

Ecuador
 Primer Seguimiento

Fideicomiso Mercantil Produbanco 2, FIMPROD 2, Valores PRODUCTH 2

Calificación

Clase	Calif. Anterior	Calif. Actual	Último cambio
A1		Cancelada ene-2015	
A2		Cancelada may-2016	
A3		Cancelada ago-2017	
A4		Cancelada abr-2019	
A5		AAA	

Calificación Anterior: Calificación de BWR del valor hasta antes de que se diera el último cambio de calificación.
 Último Cambio: Fecha del Comité de Calificación en el que se decidió el cambio de calificación.

Principales participantes:

- **Originador:** Banco de la Producción S.A. PRODUBANCO.
- **Administrador Cartera:** Banco de la Producción S.A. PRODUBANCO.
- **Agente de Pago:** CTH S.A.
- **Agente de Manejo:** Fiducia S.A.

Contactos:

Carlos Ordóñez, CFA
 (5932) 226 9767 ext. 105
cordonez@bwratings.com

Jeanneth Molina, MBA IP
 (5932) 226 9767 ext. 110
jmolina@bwratings.com

Fundamento de la calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings, luego de analizar la información relativa al Fideicomiso Mercantil Produbanco 2 FIMPROD2, decidió mantener la calificación de AAA para la clase A5.

La calificación 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.”

Calificación Local: La calificación emitida pertenece a una escala local, la cual indica el riesgo de crédito relativo dentro del mercado ecuatoriano y por lo tanto no incorpora el riesgo de convertibilidad y transferencia. La calificación sí incorpora los riesgos del entorno macroeconómico y de la industria que podrían afectar positiva o negativamente el riesgo de crédito de la transacción.

La calificación AAA implica que la clase calificada tiene una alta capacidad de pagarse en tiempo y forma, aun en escenarios de estrés elevados. La estructura ha acumulado un importante nivel de sobrecolateral gracias al aporte en el tiempo del margen neto de interés de la estructura, que hizo que el saldo insoluto de los títulos emitidos se reduzca más rápidamente que el activo subyacente; en el tiempo, el nivel relativo de colateral aumenta. A la fecha de análisis las clases A1, A2, A3 y A4 están canceladas en su totalidad, y la clase A5 tiene únicamente un valor nominal de USD 1, por lo cual el pago está asegurado. El interés extraordinario varía en función de los ingresos y gastos mensuales del Fideicomiso, y se liquidará con los activos del Fideicomiso, lo cual debe realizarse antes de abril-2021, que es la fecha de vencimiento legal de esta clase.

Produbanco, originador de la titularización y administrador de la cartera fideicomitada, tiene una calificación global de “AAA-” en escala local, otorgada por BankWatch Ratings (BWR). A juicio de la Calificadora, el Banco posee la capacidad técnica y operativa para desempeñarse exitosamente como administrador de la cartera titularizada.

Por último, se considera que CTH S.A. tiene la suficiente experiencia, capacidad profesional y técnica para actuar como agente de manejo de la presente titularización.

Presentación de Cuentas

El presente análisis se encuentra fundamentado principalmente en los siguientes documentos e información:

- Contrato del Fideicomiso y demás documentos legales pertinentes.
- Estados financieros del Fideicomiso auditados en 2013 y 2014 por KPMG; en 2015 por Auditum; en 2016 por PricewaterhouseCoopers y a 2017 y 2018 por Moore Stephens. En todos ellos, la opinión de la auditora es favorable respecto a la razonabilidad de su presentación con base en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).
- Estados financieros no auditados del Fideicomiso desde el inicio de la titularización hasta junio 2019, preparados de acuerdo a las normas NIIF.
- Información sobre la evolución del activo subyacente del Fideicomiso, relevante para el análisis de capacidad de pago de las clases emitidas, con la misma fecha de corte.
- Información histórica del comportamiento de la cartera hipotecaria originada por Produbanco S.A desde 2011 a marzo-2016 y de las políticas actuales de originación y cobranzas.
- Informe de calificación de Produbanco publicado por BWR en jun-2019 con información cortada a marzo-2019.

Entorno Económico y Riesgo Sectorial

Por favor remitirse a los anexos 1 y 2.

Análisis de Estrés

Pérdida estimada de la cartera de créditos titularizada

La pérdida bruta esperada (antes de recuperaciones por vía legal) para un escenario base (pérdida base en adelante) se obtiene del estudio del comportamiento histórico de la cartera del Originador, de la revisión de sus políticas de originación y cobranzas, de la experiencia internacional, y del análisis de las características de cada crédito fideicomitido, así como su morosidad, las relaciones deuda/garantía (DAV) y cuota mensual/ingreso (CIN), concentraciones geográficas y por deudor, madurez de la cartera (número de cuotas pagadas), entre otras.

Se estima que en un escenario base la cartera titularizada podría llegar a tener hasta el final de la titularización una pérdida base (antes de recuperación legal) de 20.31% del saldo insoluto

actual. Dicho porcentaje se encuentra influenciado por la reducción del saldo insoluto de la titularización. Si se calcula la pérdida en relación al saldo inicial transferido al Fideicomiso, esta sería de 1.99%.

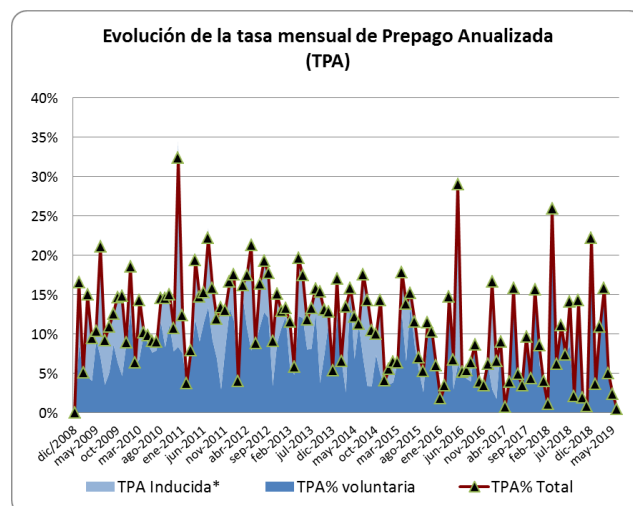
Por ser un portafolio cerrado, el peso de la cartera en riesgo tiende a incrementarse a medida que su saldo se reduce; a la fecha de corte la morosidad de la cartera es de 17.54%, y los créditos con más de tres cuotas vencidas representan el 14.44%. Sensibilizando este indicador con la cartera reestructurada la morosidad llega a 18.40%.

Del flujo proyectado de la cartera se excluye a los créditos demandados y/o con seis o más cuotas vencidas, considerando la baja probabilidad de que los mismos se paguen a futuro según su tabla de amortización. Si se incluye en cambio un supuesto de su recuperación por vía judicial. La pérdida base a utilizarse en el presente análisis, sobre el saldo de cartera, sin incluir dichos créditos, llega a 6.56%.

La cartera excluida suma USD 576.1M. Estos créditos se encuentran en diferentes etapas del proceso de gestión de recuperaciones: el 100% tiene más de seis cuotas vencidas, el 94.7% se encuentra demandado.

El modelo de flujos considera también un supuesto de recuperación parcial de los créditos deteriorados, a través de la acción legal correspondiente en un tiempo estimado de 36 meses. El porcentaje de recupero es estresado de acuerdo al escenario de calificación.

Prepago de la cartera



*La TPA Inducida representa el monto de ventas de cartera al originador realizadas por el Fideicomiso, históricamente en promedio a jun-2019 llega a 7.7%.

El modelo contempla un análisis de la sensibilidad de cada clase a movimientos en la tasa de prepago de la cartera. Un prepago elevado de los créditos



causaría una amortización más rápida de las clases con mayor prelación, disminuyendo al mismo tiempo la acumulación de excedentes resultantes del margen existente entre el interés ganado de la cartera y el pagado a los inversionistas, netos de los gastos del Fideicomiso. Este excedente generalmente ayuda a las clases con mayor subordinación a soportar un mayor nivel de estrés, contrarrestando el efecto de la morosidad en los flujos generados por el Fideicomiso.

La tasa promedio de prepago anual (TPA) de la cartera a lo largo de la vida de la titularización se ubica en 11.27%, porcentaje influenciado en parte por las ventas de cartera al Originador. Sin ellas la TPA se ubicaría en 7.64%. La TPA promedio de los últimos 12 meses es 7.8%.

Estructura Financiera y Legal

Hemos recibido una opinión legal favorable respecto a la legalidad y forma de transferencia de los activos del patrimonio autónomo.

La Fiduciaria, en calidad de representante legal del Fideicomiso, en su momento recibió físicamente los documentos de crédito, y la propiedad de los documentos ha sido transferida al fideicomiso sin reserva de ninguna clase.

Un resumen de las principales características de la estructura puede encontrarse en el primer informe de calificación realizado en agosto-2008, disponible en la página web de la calificadora, www.bankwatchratings.com.

Mecanismos de garantía y cobertura de riesgos

El Fideicomiso establece como garantía de la emisión la subordinación entre clases.

Existe una subordinación de pago de la clase A5 con respecto a las clases A4, A3, A2, A1; una subordinación de la clase A4 respecto de las clases A3, A2 y A1; una subordinación de la clase A3 respecto de las clases A2 y A1; y finalmente una subordinación de la clase A2 respecto a la clase A1.

La sobrecolateralización y la subordinación entre clases han permitido incrementar la cobertura, gracias al aporte del margen de interés existente entre la cartera hipotecaria y los títulos y a la amortización de estos últimos. Actualmente el sobrecolateral (exceso de cartera sobre el USD 1 de valor nominal de la clase B) representa el 103.8% del saldo actual de cartera.

A continuación se aprecian los niveles de cobertura de la pérdida base antes de recuperación legal estimada, con los mecanismos de garantía existentes a la fecha de corte para cada clase. Tras

la cancelación de la clase A1, A2, A3 y A4, el saldo de USD 1M de la clase A5 está cubierto ampliamente.

pérdida base		20.31%
Clase	Mecanismos de garantía	Cobertura pérdida base
A5	103.80%	5.11

Si se considerara la pérdida neta de las recuperaciones por vías legales, estas coberturas serían mayores.

Se espera que esta cobertura muestre una tendencia a incrementarse por la generación mensual de interés de la cartera, que es superior a los gastos operativos y financieros del Fideicomiso.

Gastos de operación

Los gastos de operación del Fideicomiso están compuestos principalmente por los honorarios de administración de cartera, comisiones del agente de manejo, honorarios por soporte operativo, comisión de custodia, mantenimiento en la bolsa de valores, agente pagador, calificación de riesgo y auditoría.

Desde la fecha de constitución del Fideicomiso hasta la fecha de corte del presente análisis se han registrado gastos operativos (excluyendo gastos de interés de los títulos) por USD 2.95MM, de los cuales el 81% corresponde a la porción variable en relación al volumen de cartera o activos que maneja el Fideicomiso, y está conformada por los honorarios de administración y agente operador, así como por la renovación del registro del Fideicomiso en la Bolsa de Valores.

Los gastos de operación se han mantenido hasta el momento por debajo de los niveles proyectados en la calificación inicial.

Para motivos de análisis se considera una proyección de gastos operativos fijos por un monto de USD 7M mensuales, que considera un estrés de 20%, así como gastos variables anuales equivalentes al 0.0196% del saldo de cartera.

Sensibilizaciones al flujo de caja

El análisis de la capacidad de pago de la titularización se realiza modelando los flujos proyectados del Fideicomiso, así como las obligaciones que este deberá cumplir dentro de los plazos legales establecidos, bajo distintos escenarios de estrés.

La principal fuente de recursos del Fideicomiso es la cartera fideicomitada, cuyos flujos se modelan, ajustándolos por distintos niveles de pérdida bruta, recuperación legal y prepago, de acuerdo a la calificación asignada. Se consideran además los

fondos disponibles e inversiones que mantiene o mantendrá el Fideicomiso, en función del uso que la escritura define para los mismos.

El flujo obtenido en cada período mensual, una vez restados los gastos operativos proyectados, se aplica de acuerdo al orden de prelación establecido, para el pago de capital e intereses de cada una de las clases de la presente titularización.

La pérdida bruta a utilizarse en cada escenario de calificación se obtiene a través del uso de múltiplos de estrés que se aplican sobre la pérdida base, y que dependen del escenario de calificación. La calificadora asume una curva que determina el momento en que se generan las pérdidas de la cartera.

El flujo obtenido luego de la aplicación de los puntos explicados en los párrafos anteriores se compara con las obligaciones mensuales del Fideicomiso, de acuerdo a la prelación establecida, lo cual permite establecer la capacidad de cada clase de pagarse en tiempo y forma. La prelación entre clases, el exceso de interés y el sobrecolateral de cartera son los mecanismos que permiten que los flujos para el pago sean suficientes en los escenarios de estrés modelados.

Debido a que el pago de los títulos se realiza en función de los flujos recaudados mensualmente por el Fideicomiso, estos no cuentan con una tabla de amortización establecida. No obstante, sí se han establecido fechas de vencimiento legal. En el modelo de flujos se evalúa la capacidad de pago de la titularización, así como el cumplimiento del plazo legal antes indicado, bajo el escenario de estrés consistente con su calificación.

El modelo de flujo de caja analizado considera la prelación establecida en el contrato del Fideicomiso, que impide que el capital recaudado se utilice para cubrir faltantes de interés de una clase distinta a la preferente. Si bien en condiciones normales la característica antes explicada no tendría un impacto directo en la capacidad de pago de las clases, en escenarios de estrés elevados sí lo tiene, fortaleciendo las clases con mayor prelación y generando el efecto contrario en las más subordinadas.

Con respecto al riesgo de contraparte, el Fideicomiso mantiene fondos disponibles que a jun-2019 representan el 6.3% del activo total en una cuenta a la vista en Produbanco S.A, por lo cual esa porción del activo estaría vinculada con el riesgo de crédito del Originador, lo cual es mitigado por la baja percepción de riesgo de la institución financiera que se refleja en su calificación global de riesgo (AAA-).

La estructura se ha fortalecido con respecto a las condiciones al momento de la emisión debido al aporte del exceso de interés mensual, que en etapa de amortización se utiliza para acelerar el pago de la clase preferente, generando así un sobrecolateral creciente en el tiempo. También aporta a la fortaleza de la estructura la madurez de la cartera.

La calificación de la clase A5 recoge la fortaleza actual de la estructura, que permite que esta se pague en tiempo y forma, sin ser sensible a movimientos de la tasa de prepago ni morosidad.

Evolución de la Titularización

Evolución de la Emisión

	RESUMEN CLASES				
	Clase A1	Clase A2	Clase A3	Clase A4	Clase A5
Fecha Emisión	23-dic-08	23-dic-08	23-dic-08	23-dic-08	23-dic-08
Monto Emitido USD	26 MM	6 MM	4 MM	3.99 MM	1
Saldo de Insóluto USD	-	-	-	-	1
Tasa Cupón*	TPP-4.97%	TPP-4.22%	TPP-3.72%	TPP-3.12%	Ver Nota
Inicio Etapa Amort.	dic-2011	dic-2011	dic-2011	dic-2011	dic-2011
Plazo legal original	100 meses	120 meses	131 meses	147 meses	148 meses
Plazo legal remanente					21 meses
Fecha Vencimiento	01-abr-17	01-dic-18	01-nov-19	01-mar-21	01-abr-21
Autorización SIC:	No. Q.IMV.08.5343, del 15 de diciembre del 2008.				

*Plazo legal original calculado desde el inicio de la etapa de amortización.

El 23 de diciembre de 2008 el Fideicomiso emitió valores por un total de USD 40MM divididos en cinco clases: A1, A2, A3, A4 y A5.

A partir del 31 de diciembre de 2011 la clase A1 entró en etapa de amortización (USD 26MM) y terminó de pagarse en enero-2015, la clase A2 se terminó de pagar en junio-2016, la clase A3 en septiembre-2017 y la clase A4 en abr-2019. A jun-2019, la clase A5 mantiene un saldo de USD 1.

La clase A5 no recibe una tasa de interés establecida, sino que recibe como *interés extraordinario*, todos los excedentes del Fideicomiso una vez canceladas todas las clases preferentes.

A continuación se detallan las fuentes y usos de los fondos disponibles del fideicomiso desde su fecha de constitución, estos excluyen la compra inicial de cartera y los flujos de la colocación de los títulos emitidos.

GENERACIÓN DE FONDOS DISPONIBLES (USD Miles)	
Efectivo inicial (23-Diciembre-2008)	1
(+) Capital recuperado	65,775
(-) Compra de Cartera para reposición	29,758
Flujo Proveniente de Capital	36,017
(+) Interés recaudado (cartera+otros)	25,753
(-) Gastos del fideicomiso	2,903
(-) Interés ordinario pagado a clases A1, A2, A3 y A4*	14,647
(-) Pagos al originador	484
Flujo Proveniente de Exceso de Interés	7,720
Efectivo Generado por Capital e Interés	43,736
(-) Capital pagado a clases**	40,000
(-) Interés extraordinario pagado a clase A5	3,589
Efectivo pendiente de utilización	149
Ajustes:	
(-) Cuentas x cobrar al originador	3
(+) Intereses pagados días después del corte del reporte	122
Efectivo final según balance (30-jun-2019)	268

Como se puede apreciar en el cuadro anterior, la Fiduciaria ha administrado los recursos provenientes de la recaudación de la cartera principalmente para el pago de interés y capital de las clases emitidas, de acuerdo a la prelación explicada párrafos anteriores de este informe.

El efectivo se encuentra en una cuenta a la vista en Produbanco.

Evolución del activo de respaldo

Información con corte a	Calif Original	calif inicial	Primer Seguimiento
Información corte a	jul-08	dic-18	jun-19
Fecha de análisis	ago-08	feb-19	ago-19
Monto Caja (US\$)	-	394,999	268,183
Monto Cartera (US\$)	40,003,011	4,704,203	3,914,559
Total activo	40,003,011	5,099,203	4,182,742
Número de Operaciones	1099	252	188
Monto Promedio Crédito (US\$)	36,399	18,667	20,822
Tasa Prom Pond Interés Anual (%)	11.50	10.77	10.78%
Plazo Original Prom p. (meses)	114	164	166
Plazo Remanente prom p. (meses)	99	67	61
Seasoning prom p. (meses)	15	97	100
CIN prom pond (%)	20.63%	19.19%	19.20%
DAV prom pond (%)	48.75%	30.89%	30.55%
Concentración Regional (%):			
Pichincha	49.48%	39.92%	40.7%
Guayas	32.27%	43.25%	43.5%
Azuay	6.16%	4.69%	5.0%
Otras Provincias (<1.65%)	12.08%	12.14%	10.8%

* Para este cálculo se excluyen créditos de deudores con ingresos reportados superiores a USD15M, o menores al salario mínimo vital.

El activo de respaldo de la presente titularización se encuentra conformado principalmente por fondos disponibles (USD 268M) y 188 créditos hipotecarios originados por Produbanco, que suman USD 3,914,559.

El saldo de cartera muestra concentración geográfica en Pichincha y Guayas, como reflejo del

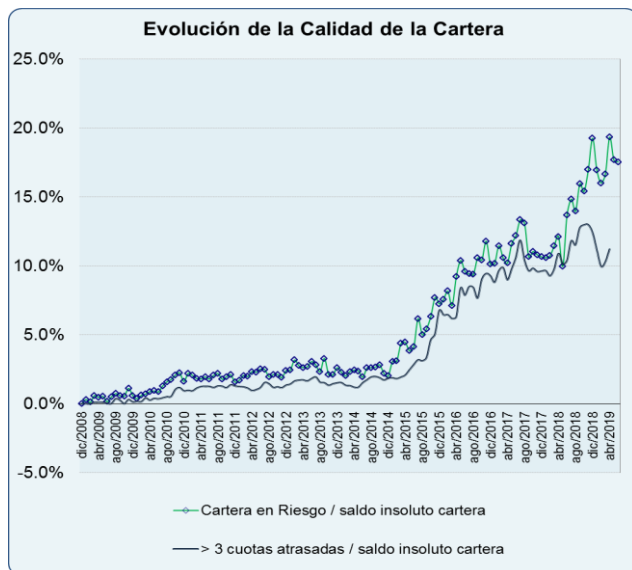
posicionamiento regional del Banco y de la importancia económica de estas dos provincias.

La cartera del fideicomiso es madura, ya que en promedio muestra un poco más de 8 años de tiempo transcurrido desde su emisión. Este indicador favorece las expectativas de que la calidad de la cartera bajo condiciones normales se mantenga estable y se refleja también en la alta cobertura del saldo de la deuda con la garantía, frente a los niveles iniciales, que mejora la voluntad de pago y los prospectos de recuperación de créditos en mora por la vía legal.

La relación cuota-ingreso (CIN) de 19.20%, indicador relacionado con la capacidad de pago de los deudores, se mantiene en un nivel saludable ligeramente mejor a la relación en la calificación inicial (20.63%). En el cálculo de este indicador se ha excluido a los que tienen deudores con ingresos reportados mayores a USD 15M y menores al salario mínimo vital, debido a que en esta porción estimamos mayor riesgo de errores de información.

El plazo promedio remanente de la cartera es de 61 meses, valor superior al plazo promedio ponderado de vencimiento legal de las clases emitidas (21 meses). A pesar de esto, el alto nivel de sobrecolateral permite que el flujo proyectado de la cartera dentro del plazo de vigencia de los títulos sea suficiente para el pago en tiempo y forma.

La tasa de interés promedio ponderada (TPP) de la cartera se mantiene por debajo de la calificación inicial debido a las limitaciones legales a las tasas activas que para el segmento vivienda se ajustaron hacia abajo en los años 2007 y 2008, y se recuperaron a partir de 2014, momento desde el cual se han mantenido constantes. La fórmula de reajuste de las clases emitidas con respecto a la TPP protegería el margen de interés de la titularización, por lo cual una variación de la misma no tendría un efecto significativo en la capacidad de pago de la emisión.



*El saldo ajustado incluye el saldo de cartera castigada por el Fideicomiso.

La cartera titularizada posee niveles de morosidad altos, debido a la reducción del saldo de la cartera. La cartera en riesgo de la titularización representa el 1.99% del saldo de cartera inicialmente transferida mientras que la cartera con más de tres cuotas vencidas representa 1.41% de la cartera inicial y el 14.44% del saldo total actual.

La cartera con seis o más cuotas vencidas y/o cartera demandada tiene un saldo de USD 576.1M, monto que representa el 14.7% del saldo actual de cartera. Si se usa como denominador el monto de cartera originalmente transferido, este último porcentaje sería de 1.4%.

BANCO DE LA PRODUCCIÓN S.A., PRODUBANCO (Originador y Administrador de Cartera)

El Originador y administrador de cartera de la presente titularización es Produbanco, institución que en nuestro criterio el Banco posee la capacidad técnica y operativa para desempeñarse exitosamente como administrador de la cartera que respalda al Fideicomiso.

El Banco cuenta con la infraestructura tecnológica necesaria para la administración de créditos hipotecarios y dispone de políticas y procedimientos de seguridad de la información que le permiten mitigar el riesgo de pérdida de información ante un siniestro.

La revisión de los procedimientos y políticas de originación de Produbanco muestran un enfoque conservador, basado en políticas bien establecidas,

y con adecuados controles a lo largo de todo el proceso.

La Institución mantiene actualmente una calificación de riesgo global de AAA- con perspectiva estable en escala local, otorgada por BankWatch Ratings en junio-2019.

Fiducia S.A Administradora de fondos y fideicomisos mercantiles (Agente de Manejo)

Fiducia S.A. es una empresa administradora de fondos y fideicomisos inscrita en el Registro del Mercado de Valores desde el 21 de febrero de 1996, y autorizada para actuar como Agente de Manejo en procesos de Titularización desde octubre de 2001.

Consideramos que esta empresa tiene la capacidad técnica y experiencia suficiente para desempeñarse adecuadamente como Administradora del presente fideicomiso.

La empresa maneja un manual operativo interno que contiene los parámetros técnicos y manuales de procedimiento que le acreditan como Administrador Fiduciario.

En nuestro criterio los sistemas de información, la infraestructura y recursos tecnológicos son adecuados para sus funciones.

Los principales funcionarios de la compañía cuentan con formación profesional y técnica y experiencia en el mercado. A la fecha de análisis, Fiducia tiene 116 funcionarios, en Quito, Guayaquil y Cuenca.

En cuanto a su infraestructura tecnológica, sigue usando el sistema Gestor, especializado en la administración de fideicomisos, fondos de inversión, fondos de pensiones, titularización, y activos de cartera bajo una estructura parametrizable.

Fiducia ha contratado a CTH, anterior agente de manejo y estructurador de la titularización para que apoye en las tareas operativas relacionadas a esta estructura. Adicionalmente, CTH mantiene sus funciones de agente de pago y custodio en este fideicomiso. Dada la experiencia de CTH en la gestión de fideicomisos de titularización hipotecaria, el aporte de esta institución se considera positivo. Las funciones de apoyo son las siguientes:

- Verificar y validar la información periódica, enviada por los administradores de cartera al fiduciario, con respecto a la administración de la cartera titularizada.
- Proporcionar la información contable que requiera el Agente de Manejo para la elaboración de los estados financieros del fideicomiso.

- Monitorear la gestión de los administradores de cartera, respecto a la cartera titularizada.
- En el caso de reposiciones o sustituciones de cartera, realizar la revisión de los documentos legales que instrumenten las operaciones de crédito titularizadas y vigilar el cumplimiento de las características definidas en los Documentos Relacionados.
- Realizar los cálculos a fin de distribuir entre los inversionistas los flujos recibidos
- Elaborar los reportes que se requieran en el proceso de titularización.

Presencia Bursátil Del Valor

El mercado ecuatoriano aún no ha alcanzado la dinámica que amerite y que permita un análisis específico del posicionamiento del valor en el mercado ni de su presencia bursátil, en todo caso, es la calificación de riesgo la que influye en la liquidez del papel en el mercado y no al contrario.

Además de la analizada en el presente informe, Produbanco mantiene otra titularización de cartera de vivienda hipotecaria vigente, cuya calificación se detalla a continuación.

Valores	Fecha última calificación	Calificadora actual	Última calificación
Fideicomiso Mercantil FIMPROD3	may-19	BWR	Clase A1: Cancelada, Clase A2: AAA Clase A3: AAA Clase A4: AA Clase A5: AA-

El nivel de bursatilidad de los valores PRODUCTH2 es bajo, y no se reportan negociaciones en el mercado secundario entre enero y junio de 2019.

Ecuador

Riesgo Sectorial: Sistema Mercado Hipotecario

CARTERA DE VIVIENDA				
TOTAL CARTERA BRUTA				
(en MM USD)	dic-17	dic-18	crec. anual.	% Part.
BANCOS	2,207	2,317	5.0%	20.4%
COOPERATIVAS *	472	704	49.2%	6.2%
MUTUALISTAS	271	304	12.0%	2.7%
SOC. FINAN.	-	-	-	0.0%
BANCA PUBLICA	0.013	0.009	-29.6%	0.0%
TOTAL SFN	2,950	3,324	12.7%	29.3%
BIESS **	7,156	7,747	8.3%	68.2%
TITULARIZACIONES **	304	292	-4.0%	2.6%
TOTAL SISTEMA	10,410	11,363	9%	100%

*Segmento 1, 2, 3, 4 y 5.

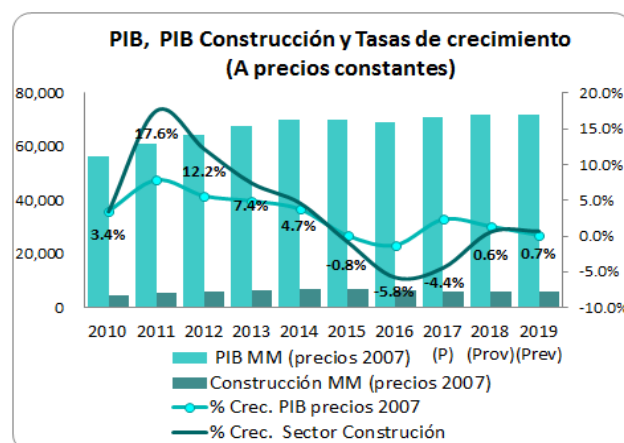
** Dic-18 no está disponible, el dato corresponde a sep-18

Fuente: Estadísticas BCE/ BIESS / SBS

Elaboración: BWR

El sector de la construcción ha registrado una tendencia decreciente desde el año 2015, hasta dic-2017, durante el 2018 inició una ligera recuperación que según las previsiones económicas oficiales se mantendría en los mismos niveles en el año 2019.

Este sector representa el 8.6% del PIB ecuatoriano y ocupa el quinto lugar entre las industrias más representativas del país.



Fuente: Banco Central del Ecuador. Elaboración: BWR

El sector de la construcción es sensible al entorno macroeconómico, debido al uso intensivo en capital y mano de obra, enfocado en inversiones de mediano y largo plazo; de manera que es una de las primeras industrias en verse afectada durante etapas contractivas y una de las últimas en recuperarse.

Las perspectivas de reactivación del sector son limitadas dado el bajo crecimiento económico esperado y el incremento del desempleo que se espera para los dos años siguientes. Además, una caída de la liquidez de la economía podría presionar el financiamiento para el sector y sus perspectivas de crecimiento en el mediano plazo.

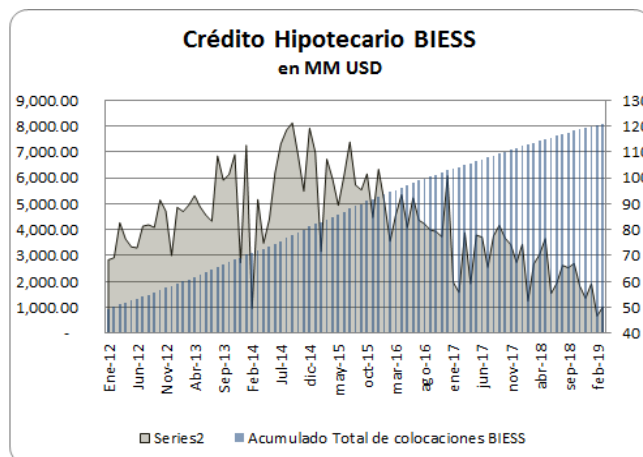
En el Ecuador la actividad inmobiliaria está financiada por el sistema financiero privado: bancos, cooperativas y mutualistas, y por el Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (BIESS).

De oct-2010 a mar-2019 el BIESS ha entregado 199 Mil operaciones de créditos para vivienda con un monto financiado de USD 8.078MM.

En los últimos tres años el desembolso total de este ente público ha disminuido paulatinamente, a pesar de que este continúa siendo un participante importante del mercado financiero inmobiliario. En el año 2018 las colocaciones del BIESS disminuyeron en 10.1% y a mar-2019 se mantiene la tendencia a reducir (19.4% interanual).

Analista:
Sonia Rodas
(5932) 292 2426
srodas@bwratings.com

Fecha Elaboración: febrero-2019

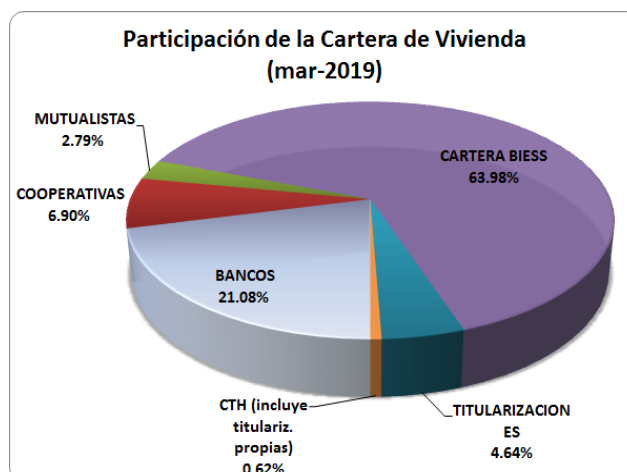


Fuente: Estadísticas del BIESS. Elaboración: BWR

No obstante, en el año 2018 las colocaciones de crédito hipotecario del BIESS representan alrededor del 49% de las colocaciones de Bancos y Mutualistas.

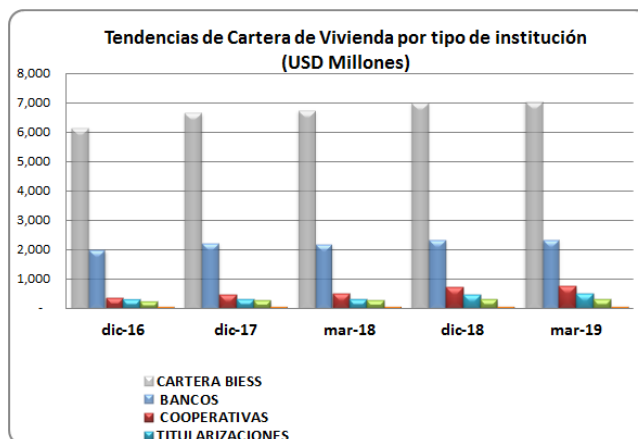
El mercado total de crédito hipotecario a mar-2019 asciende a USD 11.013 MM.

La posición de los partícipes se presenta en el siguiente gráfico:



Fuente: Superintendencia de Bancos, SEPS. Elaboración: BWR

El BieSS mantiene la mayor posición del mercado de vivienda, que incluye cartera inmobiliaria y de vivienda de interés social, seguido de la participación de los Bancos privados, las cooperativas de ahorro y crédito (segmentos 1 al 5) que mantienen el tercer lugar y muestran una tendencia más dinámica de crecimiento interanual; en general, las cooperativas financian a un nicho de menores recursos con créditos de menor valor promedio, las titularizaciones de cartera hipotecaria realizadas por los Bancos y las Mutualistas mantienen 4.64% del mercado y la CTH y su cartera propia titularizada conservan el 0.62% del mercado hipotecario; finalmente, las Mutualistas que se mantienen en 2.79% de la cartera de vivienda.



Fuente: Superintendencia de Bancos, SEPS. Elaboración: BWR

En los últimos tres años el crédito para vivienda en el país ha mantenido una tendencia positiva con crecimientos mayores al 9%.

A mar-2019 el portafolio de cartera de vivienda del total del mercado del país alcanzó un crecimiento interanual de 9.43%; en el año 2018 este crecimiento fue de 9.10%, ligeramente menor que el crecimiento del año 2017 9.64%.

Si bien el ritmo de colocaciones del BIESS disminuye mantiene su posición como el principal participante del mercado. El crecimiento de su cartera se redujo paulatinamente de 8.13% en el 2017, 5.3% en el año 2018, y a mar-2019 se mantiene la tendencia decreciente con una tasa de 4.5% interanual.

Las carteras de vivienda de los bancos mostraron un crecimiento de 5% anual en el año 2018 y 6.8% interanual en relación con mar-2018; en las Cooperativas de Ahorro y Crédito se registra el mayor crecimiento con 50.9% en el 2018 y 47.5% entre marzo-2018 y marzo-2019; estos crecimientos para las Mutualistas fueron de 12% en el año 2018 y 11.1% entre marzo 2018 y marzo -2019. La cartera hipotecaria que pertenece a los fideicomisos de titularización creció 51.7% en 2018 debido particularmente a la titularización de cartera VIP realizada por Banco Pichincha (USD 155MM), este crecimiento se refleja también en el incremento interanual a mar-2019 de 69.8%. Debido a los procesos de titularización de cartera VIP, la colocación de cartera de vivienda en Bancos fue mayor a la que se reflejó en el crecimiento a dic-2018.

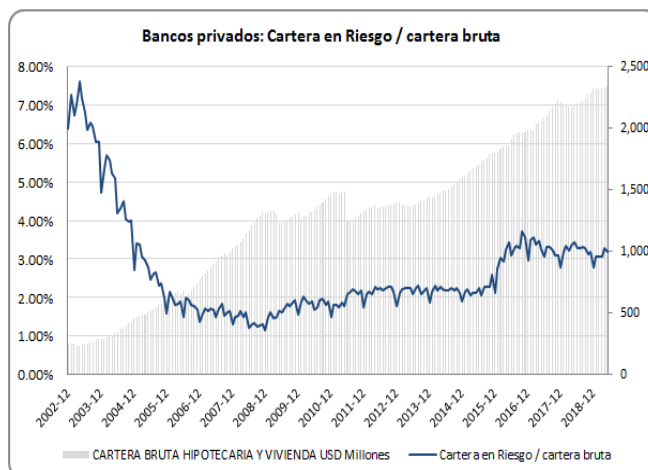
La calidad de la cartera de vivienda es buena con niveles bajos de morosidad; presenta diferencias dependiendo del segmento de mercado en que esté colocada.

La morosidad del BIESS se ha incrementado hasta 6.6% aproximadamente en mar-2019, por encima de lo registrado por el promedio del sistema de bancos privados (3.06%). En el crédito manejado por las cooperativas de ahorro y crédito la morosidad llega a 2.24% en el mismo período.

La banca privada ha mostrado interés en aumentar su cartera de créditos de vivienda, por ser un segmento con indicadores de morosidad más estables, por los volúmenes de financiamiento, y por las garantías reales que respaldan los créditos. Estas carteras generan un mayor descalce de plazos entre activos y pasivos que otros portafolios.

El sector de las cooperativas mantiene una morosidad menor al mostrado en los demás participantes del mercado, que obedece al rápido crecimiento del año anterior por lo que la morosidad podría aumentar a medida que madure la cartera.

La morosidad de la cartera inmobiliaria en el sistema bancario muestra una tendencia estable en los últimos dos años y se mantiene por debajo del promedio de otros segmentos crediticios, lo cual ha sido característico del sistema históricamente. Se espera que en el corto plazo estos índices de morosidad no varíen significativamente, no obstante, las condiciones esperadas para el entorno macroeconómico podrían presionar la morosidad en el mediano plazo.



Fuente: Superintendencia de Banco. Elaboración: BWR

Mediante la resolución No. 045-2015-F, la JPRMF expidió en abril del 2015 la política para el financiamiento de vivienda de interés público. El principal objetivo de esta normativa es otorgar créditos con valores de hasta USD 70M a un plazo mayor o igual a 20 años para la adquisición de una primera vivienda, cuyo valor por metro cuadrado sea de hasta USD 890. Estos créditos se conceden a través del sistema financiero privado y público. El fondeo de estos créditos proviene en distintas proporciones del BCE (38%) y del Banco que origine la cartera (62%). La cartera se transfiere a un Fideicomiso de Titularización manejado por fiduciarias privadas, el mismo que emite Valores con los que se cancelan los recursos otorgados por BCE, y los saldos por pagar a favor de la entidad originadora de la cartera. Los valores emitidos por el fideicomiso son en dos clases, la primera preferente que es entregada a la entidad originadora de la cartera y la segunda clase subordinada que en su mayoría es entregada al BCE y en menor proporción también a la entidad originadora de la cartera. Los valores emitidos se cancelan con la recuperación de la cartera transferida al fideicomiso y con el orden de prelación definido.

A mar-2019, los saldos de la cartera de interés público en el sistema financiero suman USD 500MM que incluyen los saldos titularizados.

La perspectiva de crecimiento del sistema hipotecario del país es conservadora para el corto plazo. Si bien existe un impulso relativo desde el Gobierno, este sector está estrechamente relacionado a la disponibilidad de liquidez y al comportamiento de la macroeconomía.

La reproducción o distribución total o parcial de este documento está prohibida, salvo permiso escrito. La asignación y mantenimiento de las calificaciones de BANKWATCH RATINGS se realizan con base en información confiable que recibe de sus clientes y de otras fuentes que considera creíbles. BANKWATCH RATINGS lleva a cabo una evaluación razonable de la información sobre la que fundamenta su análisis de acuerdo con sus metodologías de calificación. Obtiene verificación razonable de la información de fuentes independientes en la medida en que dichas fuentes se encuentren disponibles. Dependiendo de la naturaleza del proceso de calificación y/o del emisor, la forma en que se realice la evaluación y el análisis de la información pueden variar, al igual que los requisitos de información para la calificación. Al emitir sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS confía en la labor de los expertos incluyendo auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales. No son de responsabilidad de BANKWATCH RATINGS : Las prácticas a través de las cuales se ofrecen y se colocan los valores al mercado, la naturaleza y calidad de la información pública relevante, los informes de auditoría, los acuerdos de procedimientos con terceros, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes realizados por terceros. En última instancia la institución calificada y/o el emisor son los responsables de la exactitud de la información que proporcionan a la Calificadora y al mercado en los documentos de oferta pública y otros informes.

Adicionalmente, las calificaciones por naturaleza son prospectivas por lo que incorporan hipótesis y supuestos sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o confirmó una calificación.

Los informes contienen información presentada por el cliente y analizada por BANKWATCH RATINGS, sobre la cual la Calificadora emite opiniones sin ninguna garantía. A menos que se indique lo contrario, la calificación de BANKWATCH RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de un cliente, emisor o emisión. Esta opinión se fundamenta en criterios establecidos y metodologías que BANKWATCH RATINGS evalúa y actualiza de forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de la Calificadora y ningún individuo o grupo de individuos, es particularmente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados al riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. BANKWATCH RATINGS no está comprometida en la oferta o venta de ningún valor. Todos los informes de BANKWATCH RATINGS son de autoría compartida y por lo tanto las opiniones en él expresadas son de responsabilidad de la Calificadora y de ningún individuo en particular. Un informe de calificación de BANKWATCH RATINGS no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información requerida para un proceso de emisión. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento, a discreción de la Calificadora por una razón justificada y de acuerdo a la norma vigente. BANKWATCH RATINGS no proporciona asesoramiento de inversión. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener un valor. Las calificaciones no implican una opinión sobre si el precio de mercado es adecuado, sobre la conveniencia de algún valor para un inversionista en particular, o sobre la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los valores. La asignación, publicación o difusión de una calificación de BANKWATCH RATINGS no constituye su consentimiento para usar su nombre sin autorización. Todos los derechos reservados. ©. BANKWATCH RATINGS 2019.