

Ecuador
Tercer seguimiento

Valores VT-PAC 3

Calificación

Clase	Calificación
A1	AAA
A2-P	B-
A2-E	B-

La calificación otorgada 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 incorpora los riesgos del entorno económico y riesgo sistémico.

Definición de 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."

B: "Corresponde al patrimonio autónomo que tiene capacidad de generar los flujos de fondos esperados o proyectados y de responder por las obligaciones establecidas en los contratos de emisión."

Principales participantes

Originador y administrador de cartera: Banco Pacífico
Agente de manejo: Fiducia S.A.
Servidor maestro y custodio: CTH S.A.
Agente Pagador: DCV - BCE

Contactos:

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

Ma. Sara Flores
(5932) 226 9767
sflores@bwratings.com

Fundamento de la calificación

El comité de calificación de BankWatch Ratings decidió **mantener** las calificaciones de **AAA** para la clase **A1** y de **B-** a las clases **A2-P** y **A2-E** de los valores VT-PAC 3 emitidos por el Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Social y Público Banco Pacífico 3. Estas calificaciones reflejan nuestra opinión sobre la capacidad de la estructura de generar los flujos de fondos necesarios para pagar cada clase completamente, dentro del plazo legal establecido.

Mecanismos de garantía y capacidad de pago. El mecanismo de garantía definido por la estructura es la subordinación, de la cual es beneficiaria la clase A1, que permite que el capital de esta clase se pague primero con los flujos que genere la totalidad del activo subyacente. Esto le da la capacidad a esta clase de soportar niveles de estrés elevados, consistentes con la calificación otorgada. En el caso de las clases A2-P y A2-E, comparten subordinación y en caso de que no existan recursos suficientes para el pago de los valores, deberán ser las primeras en afrontar las pérdidas proporcionalmente a su tamaño. La calificación de estas clases refleja la limitada capacidad del Fideicomiso de cubrir totalmente con el pago de estas, lo cual dependerá de que el activo subyacente mantenga una alta calidad crediticia y de que los gastos del fideicomiso no sean superiores a los esperados.

Margen de interés negativo. Las clases A1 y A2-P tienen tasas de cupón superiores al rendimiento promedio del activo, por lo que existe un margen de interés negativo que se reducirá lentamente conforme avance la amortización de la clase A1.

Opinión legal sobre la estructura. Hemos recibido una opinión legal favorable respecto a la legalidad y forma de transferencia de los activos del patrimonio autónomo, la cual se verifica a través de la suscripción de los contratos respectivos. La cartera ha sido recibida físicamente por la fiduciaria, como representante legal del fideicomiso mercantil.

Calidad de cartera de vivienda de interés social y público. La cartera VISP de Banco Pacífico transferida muestra un deterioro temprano, que también se observa en el sistema financiero nacional, como resultado de la crisis económica derivada de la pandemia del COVID-19. A pesar del deterioro notorio de la cartera en el seguimiento anterior, esta se ha estabilizado en esos niveles de morosidad. La relación deuda -avalúo de la garantía es elevada frente a los créditos inmobiliarios tradicionales, mientras que la relación entre la cuota mensual del crédito y el ingreso familiar es en promedio adecuada y refleja una buena capacidad de pago de los deudores.

Por último, no consideramos que exista un riesgo material asociado a las distintas contrapartes del fideicomiso, ya que todas son entidades de larga trayectoria y experiencia en las funciones a su cargo, y tienen la infraestructura y el personal adecuado.

PRESENTACIÓN DE CUENTAS

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

- Contrato y reforma del Fideicomiso, reglamento de gestión y demás documentos legales pertinentes y sus reformas.
- Estados financieros auditados del Fideicomiso de 2021 por la empresa GrantThornton Ecuador, con opinión favorable por parte de la auditora 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 el 30 de abril del 2022, preparados de acuerdo con 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.
- Estados financieros auditados de Fiducia S.A., Administradora de Fondos y Fideicomisos de 2021 por la empresa ETL Global Auditum. En 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). Información relevante sobre el Agente de Manejo y su capacidad para administrar el Fideicomiso.
- Información histórica del comportamiento de la cartera de vivienda de interés público originada por Banco Pacífico desde 2015 a agosto-2020 y de las políticas actuales de originación y cobranzas.

ENTORNO ECONÓMICO Y RIESGO SECTORIAL

Por favor remitirse al Anexo 1.

HECHOS RELEVANTES Y SUBSECUENTES**Diferimiento de pagos de créditos de clientes**

Mediante la resolución No. 569-2020-F del 23 de marzo de 2020, y su reforma contenida en la Resolución No. 582-2020- F de 8 de junio de 2020, la Junta de Política de Regulación Monetaria Financiera resolvió que las entidades financieras del sector público y privado, a solicitud de los clientes o por iniciativa propia (previa notificación al cliente) podrán modificar las condiciones originalmente pactadas de las operaciones de crédito de los diferentes segmentos de crédito hasta agosto-2020. Este diferimiento extraordinario de obligaciones crediticias no generará costos adicionales ni comisiones para el cliente.

Recompra de cartera por parte del Banco Pacífico

La Asamblea de tenedores de títulos VISP-PAC 3 celebrada el 02 de octubre de 2020, resolvió que, a pesar del diferimiento extraordinario aplicado a los créditos del fideicomiso, existen aún, varios deudores que necesitan una alternativa de alivio financiero adicional. El Banco del Pacífico y el Ministerio de Desarrollo Urbano y Vivienda, aprobaron, por unanimidad: que, una vez que el Banco del Pacífico recompre cartera por un monto de USD 2.9MM, se aplique a los créditos del fideicomiso las alternativas de alivio financiero propuestas por el Banco. Dado que, en el mes de noviembre-2020, el Banco realizó la recompra mencionada, se podrán instrumentar las propuestas de reestructuración, refinanciamiento y diferimiento detalladas a continuación:

- Aplicar un primer diferimiento con 6 meses de gracia de capital e interés.
- Refinanciar o reestructurar con las siguientes características:
 - Periodo de gracia de hasta seis meses de capital e interés.
 - Intereses y otros cargos serán cobrados en el plazo de 3 años y en casos especiales, en un plazo mayor a 3 años de acuerdo con la capacidad de pago del cliente.
 - Ampliar el plazo en 5 años, con el límite de hasta 25 años.

ANÁLISIS DE ESTRÉS**Pérdida estimada de la cartera de créditos titularizada**

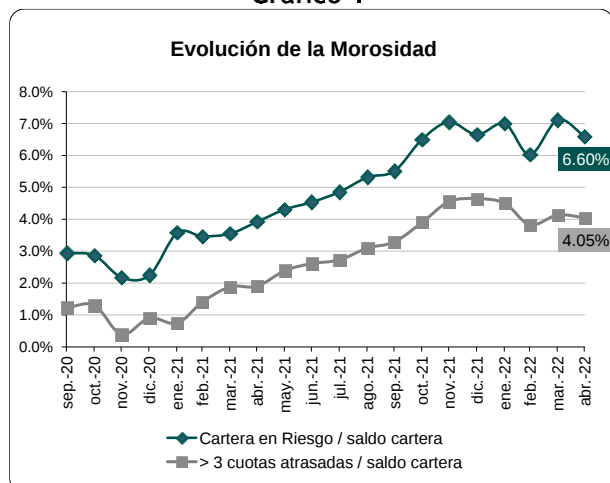
La pérdida bruta esperada (antes de recuperaciones por vía legal) para un escenario base (pérdida base en adelante) se obtiene del estudio del comportamiento histórico de la cartera del Originador, de la revisión de sus políticas de originación y cobranzas, de la experiencia nacional e internacional, y del análisis de las características de cada crédito fideicomitado, 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. También se considera un supuesto conservador de pérdida para los créditos refinanciados vigentes.

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 8.76% del saldo insoluto actual. Si se calcula la pérdida con relación al saldo inicial de cartera transferida al Fideicomiso, esta sería de 7.93%.

A la fecha de corte la morosidad de la cartera con más de 3 cuotas atrasadas es de 4.05%. La cartera en riesgo representa el 6.60% del saldo de actual de la cartera; en este último porcentaje se encuentra la cartera que se considera deteriorada, por encontrarse en procesos legales o prejudiciales de recuperación, y/o mantener 6 cuotas o más vencidas, la cual llega a USD 2,8MM o el 2.52% del saldo actual.

Si bien en el anterior seguimiento fue evidente el deterioro que ha tenido la cartera titularizada, este no ha mostrado acentuarse, sino más bien se ha estabilizado en esos niveles, al igual que sus indicadores de morosidad y cartera en riesgo.

Gráfico 1



Fuente: Fideicomiso. Elaboración: BWR

Para efecto del modelo de flujos a analizar, se excluye del flujo teórico a la cartera considerada deteriorada, debido a la baja probabilidad de que los mismos se paguen a futuro según su tabla de amortización. La pérdida base a utilizarse en el presente análisis sobre el saldo de la cartera, sin incluir dichos créditos, llega a 6.39%.

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

Prepago de la cartera

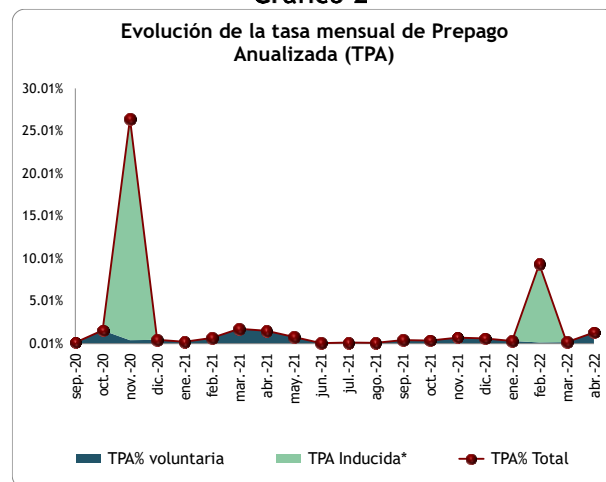
El modelo contempla un análisis de la sensibilidad de cada clase a movimientos en la tasa de prepago de la cartera. Un prepago elevado de los créditos causaría una amortización más rápida de las clases con mayor prelación, pero disminuyendo al mismo tiempo el interés generado por dichos créditos en función de la reducción del plazo de su vigencia.

En esta estructura, la diferencia marcada en la tasa de cupón entre la clase A1 y las clases A2

permitiría, ante un escenario de mayor prepago, reducir el plazo de vigencia de la clase A1 y por tanto reducir el costo financiero promedio de la estructura.

De acuerdo con el reglamento de gestión, si el originador requiere recomprar algún crédito hipotecario lo debe someter a aprobación del Comité de Vigilancia. El precio de la recompra será el determinado en el Anexo de Gestión, que es el mismo que el Fideicomiso pagó al momento de la transferencia.

Gráfico 2



Fuente: Fideicomiso. Elaboración: BWR

*La TPA Inducida representa el monto de ventas de cartera al originador realizadas por el Fideicomiso.

En el gráfico que antecede, se puede apreciar que el porcentaje de prepago total fluctúa mensualmente, pero se mantiene en niveles bajos en comparación a otras titularizaciones de cartera de vivienda. Esto se explica por la baja tasa de financiamiento que tienen estos créditos frente al de otros productos de crédito de vivienda, que hace que no existan incentivos para el prepago de la cartera. El valor elevado que toma se da en el mes de noviembre-2020, donde se realizó la recompra de USD 2.9MM y en febrero-2022 por un valor de USD 898.7M según la resolución de la Asamblea de Obligacionistas y la rendición semestral de cuentas de septiembre-2021 - febrero-2022.

La tasa promedio de prepago anual (TPA) de la cartera desde diciembre-2019 se ubica en 1.66%. Este porcentaje se encuentra influenciado por las recompras de títulos. Sin estas operaciones, la TPA promedio se ubicaría en 0.45%.

Considerando el entorno operativo actual y las características de la cartera, se esperaría que el prepago promedio se mantenga en niveles inferiores a 1% en el mediano plazo.

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.

El Fideicomiso establece como garantía de la emisión la subordinación de las clases A2-P y A2-E, respecto a la clase A1.

A las clases subordinadas se imputará hasta agotarla, los siniestros o faltantes de activos, mientras que a la clase privilegiada se cancelará prioritariamente los intereses y el capital de acuerdo con la cascada de pagos establecida.

El Fideicomiso respalda la respectiva emisión de valores, por lo que los inversionistas solo podrán perseguir el reconocimiento y cumplimiento de la prestación de sus derechos en los activos del patrimonio de propósito exclusivo, más no en los activos propios del agente de manejo o del originador.

El agente de manejo debe aplicar la siguiente prelación para pagar los títulos, usando los flujos de efectivo que genere mensualmente el fideicomiso de titularización:

- Intereses atrasados a la clase A1, si existieren.
- Intereses de la clase A1 del correspondiente mes de pago.
- Intereses atrasados a la clase A2-P y A2-E, si existieren.
- Intereses de la clase A2-P y A2-E del correspondiente mes de pago.
- Capital de la clase A1, del correspondiente mes de pago.
- Simultánea y proporcionalmente, capital de la clase A2-P y A2-E del correspondiente mes de pago.

De no haber flujo de intereses suficiente para pagar alguna de las clases, estos serán acumulados en una cuenta por pagar a favor de la clase que corresponda y serán abonados o pagados tan pronto existan recursos para el efecto. La estructura indica que el acumular esta cuenta no deberá ser entendido como un evento de incumplimiento de parte del Fideicomiso, y por tal, no dará derecho a declarar el vencimiento anticipado de la obligación.

Se define como clase en amortización en primer lugar a la clase A1. Luego de pagada la totalidad de esta clase, se considerará como clase en

amortización a las clases A2-P y A2-E, y en caso de ser necesario, parte o la totalidad del capital e intereses de las clases A2-P y A2-E podrán ser cancelados con la transferencia de los activos existentes en el Fideicomiso.

El administrador transfiere todos los días al Fideicomiso los pagos que hacen los deudores de los créditos hipotecarios conforme a los términos y condiciones de los respectivos contratos de crédito.

Para el cálculo del repago o amortización de cada clase, el agente de manejo, al cierre de cada mes, determina el valor de capital de lo recaudado que será usado para amortizar la clase en amortización.

El Fideicomiso destinará capital, prepagos, abonos extraordinarios, rendimientos de inversiones temporales, etc., para acelerar la amortización de los títulos valores. El exceso de flujos que se genere mensualmente se utilizará para pagar con mayor rapidez a las clases privilegiadas.

Los pagos a los valores emitidos se deben realizar según la cascada de pagos descrita a continuación:

Etapa de Amortización	
Entradas de Flujo	
(+) Capital recaudado de los créditos hipotecarios	
(+) Intereses recaudados de los créditos hipotecarios	
(+) Otros ingresos en efectivo	
Salidas de flujo	
(-) Gastos de constitución	
(-) Gastos de operación	
= Flujo Disponible	
Pago de intereses registrados en las cuentas por pagar a favor del originador y del Fideicomiso Proyecto Emblemático de Vivienda Casa Para Todos del correspondiente mes de pago en el orden definido por la	
(-) prelación de pagos en la etapa de acumulación.	
(-) Obligaciones por compra de cartera en la etapa de acumulación.	
Pago de intereses de las clases del correspondiente mes de pago en el	
(-) orden definido por la prelación de pagos en etapa de amortización.	
= Flujo para amortizar el capital de la clase en amortización	

Un mayor detalle de la estructura se puede encontrar en el informe de calificación inicial, disponible en www.bankwatchratings.com.

Mecanismos de garantía

A continuación, se aprecian los niveles de cobertura de la pérdida base utilizada por la calificadora (8.76%), con el mecanismo de garantía existente (subordinación). Cabe indicar que dicho cálculo no considera los supuestos de recuperación legal de los créditos que se deterioren ni el sobrecolateral que pueda generarse una vez que el margen financiero neto de gastos se vuelva positivo:

Clase	Mecanismos de garantía / colateral	Cobertura pérdida base (veces)
A1	44.4%	5.07
A2-P	-3.2%	(0.36)
A2-E	-3.2%	(0.36)

Debido a que la tasa promedio de la cartera es reducida y a que la tasa de cupón de la clase A1 es elevada con relación a esta, el margen de interés neto de gastos operativos es negativo, por lo cual, aplicando la cascada de pagos establecida, parte del flujo de capital de cartera recaudado se utiliza cada mes para cubrirlo.

Se espera que en circunstancias normales esta situación tienda a revertirse en el largo plazo, en la medida que el saldo de la clase A1 se amortice y por tanto el costo financiero promedio disminuya. La velocidad y el grado de recuperación dependerán principalmente de la evolución de la calidad de la cartera.

Cabe mencionar que existen intereses diferidos no provisionados por USD 101.7M, relacionados al diferimiento de pago de créditos a causa de la pandemia. Este valor se irá recaudando a lo largo de 24 meses a partir de la fecha de inicio del diferimiento.

Gastos de operación

Para motivos de análisis se considera una proyección de gastos operativos fijos dentro del primer año mayor al resto de la vida de la titularización, ya que se consideran los valores correspondientes a la estructuración financiera y legal, pagadera en 12 meses durante el primer año. Dentro del resto de gastos, se consideran los honorarios del agente de manejo, honorarios del servidor maestro, comisión de custodia, calificación de riesgo, auditoría y otros gastos de operación.

A partir del segundo año, se proyectan gastos operativos fijos promedio por un monto de USD 8,010.6 mensuales. Los gastos variables anuales equivalen al 0.0175% del saldo de cartera.

Para el escenario AAA, se considera un estrés adicional del 20% de los gastos anuales explicados anteriormente.

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 fideicomitida, cuyos flujos se modelan, ajustándolos por distintos niveles de pérdida bruta, recuperación legal y prepago, de acuerdo con 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 con el orden de prelación establecido, para el pago de capital e intereses de cada una de las clases de la presente titularización.

La pérdida bruta que se utiliza 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 párrafos anteriores se compara con las obligaciones mensuales del Fideicomiso tomando en cuenta la prelación establecida, lo cual permite establecer la capacidad de cada clase de pagarse en tiempo y forma. La prelación entre clases y el exceso de interés a generarse a futuro 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, que se consideran holgadas frente a la velocidad de amortización esperada de la cartera. En el modelo de flujos se evalúa la capacidad de pago de cada clase a emitirse, así como el cumplimiento del plazo legal antes indicado, bajo el escenario de estrés consistente con su calificación.

EVOLUCIÓN DE LA TITULARIZACIÓN

Características de la Emisión

A continuación, se resumen las principales características de la emisión calificada:

Clase	Clase A1	Clase A2-P	Clase A2-E
Monto Emitido (USD)	69,867,180	6,128,700	46,578,120
Saldo Insoluto (USD)	61,807,295	6,128,700	46,578,120
Plazo legal	360 meses	360 meses	360 meses
Plazo remanente	346 meses	346 meses	346 meses
Tasas de interés	TPP + 4.12pp	TPP + 4.12pp	0.10 pp*
Fecha de emisión	04-Mar-21	04-Mar-21	04-Mar-21
Fecha venc. legal	01-Mar-51	01-Mar-51	01-Mar-51
Autorización SCVS	SCVS.IRQ.DRMV.2021.0000807		
Fecha autorización SCVS	28 de enero de 2021		

Los tenedores de la clase A2-E percibirán además un rendimiento que será el que resulte de los remanentes del Fideicomiso, una vez canceladas todas las clases.

Los valores fueron emitidos el 04 de marzo de 2021. A partir de esa fecha se amortiza mensualmente el capital de la clase A1, y se realizan los pagos mensuales de interés de todas las clases, de acuerdo con la prelación y cascada de pagos establecida en la estructura. En consecuencia, las

clases A2-P y A2-E se empezarán a amortizar una vez cancelada en su totalidad la clase A1.

Evolución del activo de respaldo

La cartera titularizada corresponde a las operaciones de crédito de vivienda de interés social (VIS) y de interés público (VIP) originadas por Banco Pacífico y que fueron vendidas a este fideicomiso de titularización previo al proceso de emisión. Además, es importante mencionar que el 43% del total de créditos a titularizar se acogieron al diferimiento extraordinario por motivo de la pandemia COVID-19.

En el informe de calificación inicial disponible en www.bankwatchratings.com se puede encontrar un detalle de las características mínimas que debía cumplir la cartera al momento de su transferencia.

La cartera cuenta además con pólizas de seguro contra los riesgos de incendio y líneas aliadas, en los casos que aplique, que amparan los bienes hipotecados, y pólizas de vida con desgravamen que amparan a los deudores hasta por el saldo adecuado.

Información corte a	abr. -22
Fondos Disponibles (US\$ M)	332,442
Saldo Cartera Titularizada (US\$ M)	111,184,825
Total	111,517,267
Número de Operaciones	1,991
Monto Promedio Crédito (US\$ M)	55,343
Tasa Prom Pond Interés Anual (%)	4.84%
Plazo Original Prom p. (meses)	270
Plazo Remanente prom p. (meses)	247
Madurez prom p. (meses)	30
CIN prom pond * (%)	25.89%
DAV Actual prom pond (%)	87.50%
DAV Original prom pond (%)	93.89%
Concentración Regional:	
Guayas	26.3%
Pichincha	19.0%
Imbabura	16.6%
Manabí	8.5%
Chimborazo	6.0%
El Oro	5.1%
Otras Provincias (<3%)	18.6%

A la fecha de corte el activo de la titularización se compone principalmente de fondos disponibles por USD 332.4M y 1,991 operaciones de cartera de vivienda otorgadas por Banco Pacífico, que a la fecha de corte suman USD 111.2MM.

La cartera muestra diversificación geográfica por provincia. El 81.4% de la cartera se distribuye en 6 provincias. Guayas es la provincia que agrupa la

mayor cantidad de créditos, con el 26.3%, en segundo lugar, se encuentra Pichincha con el 19.0%, seguidas de Imbabura (16.6%), Manabí (8.5%), Chimborazo (6.0%) y El Oro (5.1%); el restante 18.6% está distribuido en 7 provincias.

La relación de deuda frente al avalúo original (DAV) es elevada en relación con otras titularizaciones de cartera de vivienda, lo cual refleja las políticas de originación de la cartera VIP y VIS. Con respecto al indicador de cuota / ingreso (CIN), se evidencia una adecuada capacidad de pago de los deudores en función de su ingreso mensual y muestra una ligera mejora respecto al seguimiento anterior.

El plazo promedio remanente de la cartera es de 247 meses e incluye la actualización de la fecha de vencimiento por efecto del diferimiento explicado en los Hechos Relevantes del informe. Este indicador es inferior al plazo legal remanente de las clases emitidas, por lo cual no se evidencia riesgo de descalces de plazo en la estructura.

La cartera registra en promedio 30 cuotas transcurridas, aún se considera joven y su riesgo de crédito se podrá observar conforme esta madure.

Con respecto a la tasa de interés promedio ponderada de la cartera (TPP), esta se ubica en 4.84%. Históricamente esta tasa fue más baja pues se originaron créditos con una tasa de 4.5% y en el tiempo se han ido reajustando estas tasas.

La fórmula de reajuste de las clases emitidas con respecto a la TPP protege el margen de interés de la titularización, por lo cual el riesgo de movimientos en las tasas de mercado no tiene un efecto significativo en la capacidad de pago de la emisión. No obstante, cabe indicar que en un inicio el margen es negativo debido a que las clases A1 y A2-P tienen un rendimiento superior al rendimiento del activo subyacente. No obstante, se espera que conforme se amortice la clase A1 esta situación tienda a revertirse y el fideicomiso pueda empezar a generar un margen de interés positivo que recupere su solvencia y permita que las clases subordinadas se paguen con recursos líquidos en su totalidad, siempre que la calidad de la cartera se mantenga en niveles adecuados.

BANCO PACÍFICO

Originador y Administrador de Cartera

Banco Pacífico es el originador de la presente titularización y de los créditos hipotecarios de vivienda que conforman el Fideicomiso.

Adicionalmente, realiza la administración de la cartera fideicomitada, que consiste en realizar la gestión de cobro, recaudar los pagos de los

deudores y transferirlos diariamente a la cuenta del Fideicomiso.

Banco Pacífico se fundó el 10 de abril de 1972 con 447 accionistas de Guayaquil, Quito, Cuenca, Machala, Manta y Babahoyo. Actualmente el Banco tiene como accionista a la Corporación Financiera Nacional, institución financiera pública.

El banco ha tenido una expansión importante en el tiempo y pretende incursionar en nuevos segmentos en el mediano plazo, además de reforzar sus canales de distribución mediante nuevas redes de puntos de atención. Además, cuenta con una política de calidad orientada hacia la innovación, calidad de servicio, eficiencia financiera, desempeño de proveedores, contribución a la sociedad y capacitación del personal.

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.

En función del análisis de las políticas y procedimientos de originación y cobranza de cartera, así como de la estructura organizacional de los departamentos involucrados en esta gestión, y de la amplia experiencia en manejo de cartera hipotecaria de Banco Pacífico, consideramos que está en capacidad de administrar la cartera de las titularizaciones que origina.

FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS (agente de manejo)

La empresa FIDUCIA S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos (FIDUCIA en adelante) es la fiduciaria de la presente titularización. Consideramos que el agente de manejo posee la capacidad técnica y experiencia para desempeñar en forma adecuada la función de Administradora del presente Fideicomiso.

La fiduciaria se constituyó originalmente en 1987 bajo el nombre de Corporación Bursátil Fiducia S.A., y en 1995 mediante la reforma de sus estatutos, cambia a su denominación actual. En julio del 2012 Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles adquirió la compañía ACM, que administraba fondos de inversión.

Fiducia S.A. se encuentra autorizada por la SCVS para actuar como agente de manejo en procesos de titularización, contenida en la resolución número Q.IMV.01.4967, se encuentra inscrita en el Catastro Público del Mercado de Valores con fecha 27 de marzo de 1996 bajo el número 96.1.8.AF.020.

A diciembre-2021 la Fiduciaria tiene un patrimonio de USD 9.65 millones y administra recursos de terceros por USD 425.7 millones. Fiducia demuestra tener experiencia relevante en la gestión de fideicomisos.

CTH S.A. (Servidor maestro)

El originador instruye al agente de manejo a delegar las siguientes facultades a la Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A., quien actúa como Servidor Maestro. Dada la experiencia de CTH en la gestión de fideicomisos de titularización hipotecaria, el aporte de esta institución se considera positivo. Dentro de su trayectoria, la empresa ha gestionado más de 45 fideicomisos de titularización de cartera de vivienda, anteriormente como fiduciaria, y posteriormente como soporte del manejo operativo de los patrimonios autónomos a su cargo.

Sus funciones se detallan a continuación:

- Vigilar, con base en la información remitida por el Originador, el cumplimiento de los parámetros de crédito establecidos en el programa.
- Verificar y validar la información enviada por el administrador de cartera al fiduciario con respecto a la administración de la cartera transferida al fideicomiso.
- Realizar los cálculos a fin de distribuir entre los inversionistas los flujos recibidos.
- Monitorear la gestión del administrador de cartera.
- Generar información que sea requerida para el fiduciario, respecto al comportamiento de la cartera y la estructura financiera.
- Generar los reportes para los inversionistas dentro del 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.

De acuerdo con información provista por la Bolsa de Valores de Quito, la titularización de VISP-PAC3 no registra presencia bursátil durante el último semestre.

Banco Pacífico, originador del fideicomiso de titularización, ha sido un activo participante del mercado de valores, ha realizado varios procesos y emitido varios títulos que han tenido aceptación. Aparte de la titularización que se analiza en el

presente informe, el banco es originador los siguientes procesos de titularización vigentes:

Instrumento	Monto Miles	Resolución Aprobatoria	Calificación Obtenida	Fecha Calificación	Calificadora Riesgos
VIP-PAC 1	35,000	SCVS.IRQ.DRMV.SAR. 2017-000020880	A1: AAA A2-P: B	23-feb.-22	BWR
		25-Sep-17	A2-E: B		
VIP-PAC 2	79,330	SCVS.IRQ.DRMV.SAR. 2019-00002471	A1: AAA A2-P: B-	24-feb.-22	BWR
		25-Mar-19	A2-E: B-		
Total	236,904				

ANEXO 1

Entorno macroeconómico nacional

El primer año de pandemia fue extremadamente complejo para Ecuador, con una economía sin flexibilidad monetaria, un alto endeudamiento, reservas de liquidez inexistentes, una caída significativa en ingresos por exportaciones petroleras, un sistema de salud con deficiencias para afrontar la pandemia, un gobierno con baja popularidad y vencimientos importantes de su deuda externa. A esto se sumó la rotura de un tramo del Sistema de Oleoducto Transecuatoriano (SOTE) y del Oleoducto de Crudos Pesados (OCP), que afectó la producción de petróleo.

El riesgo país, en marzo de 2020 cerró en 6,063 puntos base, el nivel más alto en los últimos diez años, y una calificación de "Restricted Default" otorgada por FITCH Ratings. Luego de conocerse los resultados de los comicios presidenciales y de la aprobación de la ley para la protección de la dolarización, el indicador bajó más de trescientos puntos. Al momento la calificación de Fitch para el Ecuador es de B-.

Ecuador ha sido apreciado como un favorable a la inversión privada a raíz de las elecciones presidenciales de 2021, generando un ambiente de mayor confianza, que sería el factor preponderante en la expectativa de recuperación del país. El Gobierno afirma que, durante su primer año de gestión, se han aprobado más de 220 contratos de inversión, por aproximadamente USD 5,000 millones¹, que se espera generen 130 mil empleos directos vinculadas a varios sectores productivos² en diferentes provincias del país. Se ha anunciado por parte del gobierno que, el portafolio de inversiones del país se ha ampliado, esperando atraer USD 9,500 millones adicionales por medio de seis nuevos proyectos pertenecientes a los sectores de hidrocarburos, infraestructura y salud³. El gobierno central ratifica su compromiso

con la atracción e incentivo de inversión privada local y extranjera.

Adicionalmente, destacan los esfuerzos en mantener una agenda comercial diversa y activa que ambiciona el cierre de 10 nuevos acuerdos comerciales, de los que destacan Corea del Sur, China, Canadá e Israel. Respecto a las negociaciones con México, el 27 de mayo se realizó la ronda final del acuerdo comercial con resultados inconclusos, se esperaba el cierre de las negociaciones técnicas, pero según el Ministro de Producción, Comercio Exterior y Pesca, el proceso de negociación continúa⁴. Se mantendría pendiente el acceso al mercado mexicano de los productos estrella de Ecuador, que son camarón, atún y banano.

El Banco Central del Ecuador (BCE) informó una recuperación del PIB constante de 4.24% en 2021, luego de la contracción de 2020 (-7.79%) a causa de la crisis económica de la pandemia del COVID-19⁵. El BCE estima que el PIB del país crecerá en 2.8%⁶ en 2022, gracias a la reactivación económica impulsada por mayores niveles de inversión y un consumo de los hogares creciente⁷. Las proyecciones del BCE ajustadas a marzo-2022 están alineadas con el 2.6% ajustado por el CEPAL en enero-2022. Estas proyecciones son más conservadoras que las últimas publicadas por Banco Mundial en abril-2022, que proyecta un crecimiento de 4.3% en 2022 y 3.1% en 2023⁸. Según estas perspectivas, el país será el cuarto de mayor crecimiento en la región⁹.

En la siguiente tabla, se muestra el comportamiento de variables macroeconómicas para los años 2019-2021, tomado de las cuentas trimestrales del BCE.

¹ MPCEIP: <https://www.produccion.gob.ec/un-ecuador-mas-competitivo-se-consolido-en-12-meses-de-gestion/>

² El Ministerio de Producción, Comercio Exterior, Inversiones y Pesca destaca los sectores de metalmecánica, agroindustria, agrícola y de energías renovables.

³ Primicias: <https://www.primicias.ec/noticias/economia/nuevos-proyectos-portafolio-inversiones-gobierno/>

⁴ Primicias: <https://www.primicias.ec/noticias/economia/negociacion-mexico-dilata-tres-productos-polemicos/>

⁵ BCE - CTASTRIM 118

⁶ Boletines de prensa del BCE - <https://www.bce.fin.ec/index.php/boletines-de-prensa-archivo/item/1482-la-economia-ecuatoriana-crecio-4-2-en-2021-superando-las-previsiones-de-crecimiento-mas-recientes>

⁷ El Banco Central destaca que sus proyecciones de crecimiento se encuentran ajustadas por el impacto previsto de la guerra entre Rusia y Ucrania en las exportaciones, las reformas económicas y decretos aprobados. Las proyecciones se actualizarán en el tercer trimestre de 2022.

⁸ Primicias: <https://www.primicias.ec/noticias/economia/economia-ecuador-crecimiento-banco-mundial/>

⁹ El Universo: <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/ecuador-sera-la-cuarta-economia-que-mas-crecera-en-la-region-en-el-2022-proyecta-el-banco-mundial-nota/>

Indicador	2019	2020	2021
Producto Interno Bruto (PIB)	0.01%	-7.79%	4.24%
Exportaciones	3.65%	-5.40%	-0.13%
Importaciones	0.32%	-13.84%	13.25%
Consumo final Hogares	0.29%	-8.20%	10.22%
Consumo final Gobierno	-1.99%	-5.07%	-1.69%
Formación Bruta de Capital Fijo	-3.30%	-19.03%	4.33%

Luego del desplome de 2020, el comportamiento positivo de 2021 representa una recuperación para la gran mayoría de sectores económicos con excepción de construcción; servicio doméstico; enseñanza, servicios sociales y de salud, y administración pública.

La mayor parte de los sectores económicos sufrió contracciones por la pandemia. En 2021 se destaca el crecimiento de los sectores de transporte y comercio con el 11.1% y 13.1% respectivamente; otro sector con un crecimiento notorio fue el de alojamiento y servicios de comida, que alcanzó niveles cercanos a los de prepandemia según las cifras del BCE, denotando así el retorno a la normalidad y disminución de restricciones. La recuperación se dio en parte al avance del proceso de vacunación, las perspectivas positivas de la normalización de las actividades económicas, del entorno nacional, y de las relaciones con los organismos internacionales.

Para 2022 por otro lado, se espera que las industrias lideren el crecimiento sean la manufacturera (3.1%), construcción (2.9%) y actividades financieras (2.8%). A continuación, una tabla con el comportamiento esperado de las industrias ecuatorianas en 2022:

Industria	part.%	crec.%
Manufactura	13.23%	3.06%
Comercio	10.89%	2.84%
Agricultura, silvicultura y pesca	10.59%	1.79%
Explotación de minas y canteras	9.15%	2.25%
Construcción	7.58%	2.89%
Transporte	7.03%	2.13%
Actividades financieras y de seguros	3.85%	2.85%
Demás actividades	1.83%	37.69%

Se espera que la ley orgánica reformativa al Código Orgánico Monetario y Financiero para la defensa de la dolarización fortalezca el sistema monetario y financiero del país. Entre otras cosas,

prohíbe que el BCE, financie directa o indirectamente al gobierno central, al ministerio de finanzas, a los gobiernos autónomos descentralizados o las necesidades de instituciones del sector público o de propiedad pública a través de compra de papeles con los recursos que deberían cubrir los dineros de los depositantes del sistema financiero.

Por otro lado, el precio del petróleo alcanzó valores históricos, superiores a USD 100, impulsado por el conflicto armado entre Rusia y Ucrania. Sin embargo, el confinamiento de China y la liberación de reservas por parte de varios países ha generado una fluctuación hacia abajo. Los elevados precios del petróleo a nivel internacional provocan también un incremento en los precios de combustible en el país, el precio de la gasolina Súper se encuentra liberado por lo que sus valores se ajustan a los precios internacionales¹⁰.

Según la reforma presupuestaria, se espera incrementar la producción de petróleo en 2022, Petroecuador plana subir su producción hasta finales de 2022 a 509 mil barriles diarios (28% de crecimiento)¹¹. De igual manera, el Gobierno apuesta a un incremento de las exportaciones mineras para 2022 del 40% a través de proyectos de empresas ecuatoriano-chinas y canadienses, así como nuevas inversiones en proyectos mineros en Bolívar y Azuay¹².

En 2021 el FMI entregó USD 4,800 millones a Ecuador como parte del programa económico de financiamiento. En septiembre 2021 se anunció un acuerdo técnico con el Fondo Monetario Internacional, que le permitirá conseguir hasta el 2022 USD 1,500 millones de parte del FMI y USD 4,500 de otros multilaterales¹³. En 2022 se espera recibir un desembolso por USD 1,700 millones como parte del acuerdo. A inicios de marzo-2022, inició la cuarta revisión del programa que mantiene el país. El gobierno asegura que el crédito con el FMI ha sido de ayuda para poder acceder a financiamiento externo con otros organismos multilaterales en condiciones beneficiosas para el país. Los recursos obtenidos por estos medios están destinados a programas de protección social y a la reactivación económica del país¹⁴.

¹⁰ AS: <https://us.as.com/actualidad/precios-del-barril-de-petroleo-brent-y-texas-hoy-11-de-abril-cuanto-cuesta-y-a-cuanto-se-cotiza-n/>

¹¹ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/petroecuador-produccion-petroleo-ecuador-negocios/> Primicias:

¹² Primicias: <https://www.primicias.ec/noticias/economia/acelerar-plan-petrolero-desafio-ecuador/>

¹³ DW español: <https://www.dw.com/es/ecuador-acuerda-un-cr%C3%A9dito-de-6000-millones-de-d%C3%B3lares-con-el-fmi/a-59127592>

¹⁴ El Comercio: <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/fmi-plan-economico-desembolsos-ecuador.html>

En abril-2022 el presidente Lasso planteó la flexibilización de algunas metas del programa económico mantenido con el FMI¹⁵. Se solicita la posibilidad de mantener un déficit fiscal para 2022 equivalente al 1% del PIB, frente al objetivo de mantener un superávit de USD 85 millones. La razón principal es la necesidad de incremento del gasto público para poder cubrir los daños ocasionados por el invierno y el sismo en Esmeraldas, que han dejado varios damnificados a nivel de Costa y Sierra.

Otro desafío al que se enfrenta el país es el de sobrellevar los impactos negativos de la guerra Ucrania -Rusia sobre el comercio principalmente de banano y flores relacionado a la demanda ya que esos países representaron el 20.8% de las exportaciones de banano y flores del Ecuador en 2021.

Por otro lado, los precios del petróleo, gas natural y metales han presentado crecimiento sostenido desde inicios del conflicto; los “commodities” agrícolas que dependen de estos insumos también han mostrado picos en sus precios y se espera que los precios del sector industrial igualmente presenten incrementos. Si bien los exportadores de estos productos han aprovechado de los precios altos, este suceso trae consigo altos niveles inflacionarios a nivel general, afectado la cadena global de suministro, que ya viene enfrentando una crisis por la pandemia. Ucrania y Rusia representan el 25% de las exportaciones mundiales de trigo, el 16% de maíz y el 56% del aceite de girasol; al ser proveedores clave de estos alimentos que sirven de insumo para varias industrias alimenticias, la guerra presenta una amenaza para el abastecimiento, así como para los precios que se encuentran escalando sustancialmente. Los precios de los sustitutos como el aceite de palma también enfrentan un incremento pronunciado. Rusia por su parte también es productor de componentes de fertilizantes, por lo que los precios de estos también se han elevado. Los temas mencionados afectan de manera importante a la producción agrícola y a la industria alimenticia mundial y nacional.

Adicionalmente en el mes de marzo, Ecuador firmó contratos de crédito con el Banco de Desarrollo de América latina (CAF) por USD 175 millones para

planes nacionales de educación agua potable y saneamiento¹⁶.

Durante los últimos días de mes de mayo, el BM aprobó un crédito por USD 200 millones para el país¹⁷. Este financiamiento será destinado a la estrategia Ecuador Crece sin Desnutrición, que tiene como eje central la reducción de desnutrición en personas embarazadas y niños entre 45 días de nacidos hasta 24 meses. El plazo de este préstamo es de 18 años, con 5 de gracia y una tasa de interés variable.

Los temas mencionados han propiciado un clima de mayor confianza en el Ecuador tanto en los mercados locales como internacionales que esperamos promuevan inversiones y por tanto empleo y financiamiento menos costoso.

En mayo de 2022 se cumplió el primer año de gobierno del presidente Guillermo Lasso. Durante su informe a la nación se dio un resumen de la gestión durante este periodo y se enfatizó en las metas en diversos ejes. Se destacan los siguientes puntos del informe a la nación: en materia de educación se denotó el esfuerzo enfocado en infraestructura escolar y fortalecimiento de la carrera docente; respecto al medio ambiente se plantea el fortalecimiento de áreas de conservación y el máximo aprovechamiento de los recursos naturales, incrementando la producción de petróleo; en el ámbito de salud se hicieron ofrecimientos de externalización de farmacias, inversión en hospitales y formación profesional de personal de salud por medio de becas; inversión en la Policía Nacional para luchar contra la inseguridad y vinculación de 1,400 agentes al sistema penitenciario; concretar la firma de acuerdos comerciales ambiciosos y, la atracción de USD 39,000 millones en inversiones hasta 2025¹⁸.

Durante el mes de junio, se convocó a un paro nacional indefinido que concluyó luego 18 días. El fin de las movilizaciones es dio por los acuerdos a los que se comprometió el Gobierno, además se planteó la conformación de una mesa de diálogo para tratar puntos pendientes de las exigencias de del movimiento indígena con un plazo máximo de 90 días. De los acuerdos alcanzados de parte del gobierno se destacan: fortalecer control de precios; incrementar USD 5 al Bono de Desarrollo Humano; reducir USD 0.05 adicionales al precio del galón de diésel y la gasolina extra (previamente el

¹⁵ Primicias: <https://www.primicias.ec/noticias/economia/fmi-ecuador-acuerdo-washington-politica-petroleo/>

¹⁶ CAF: <https://www.caf.com/es/actualidad/noticias/2022/03/ecuador-firma-creditos-con-caf-por-usd-175-millones/>

¹⁷ Primicias: <https://www.primicias.ec/noticias/economia/banco-mundial-credito-ecuador-desnutricion/>

¹⁸ Primicias: <https://www.primicias.ec/noticias/politica/presidente-rescato-antiguas-ofertas-informe-labores/>

Gobierno ya anunció una reducción de USD 0.10 en el contexto del paro nacional); declaratoria de emergencia al sector de salud; derogar el Decreto 95 de política petrolera; reformar el Decreto 151 de minería; condonación de deudas y créditos agrícolas.¹⁹

Desde el inicio de las protestas en el país, la perspectiva internacional hacia la economía local cambió. La tasa de interés de los bonos Global 2030 subió 4.5 puntos desde el inicio de las protestas, igualmente la tasa de los bonos con vencimiento en 2025 3.2% y los de vencimiento en 2024 subió 2.8%. El riesgo país también creció, y se ubica sobre los 1,000 puntos. Estas alzas implican que mercado considera riesgoso invertir en el país, y el acceso al financiamiento externo para Ecuador se elevó considerablemente. Adicionalmente, se considera la revisión de crecimiento del PIB ecuatoriano a la baja a causa del paro nacional.²⁰ Con la reducción del precio en el combustible ya planteada por el Gobierno, se estima que el gasto por el subsidio alcance los USD 3,214 millones y supere el presupuesto destinado a salud. Los subsidios a combustibles están sujetos a los precios internacionales de petróleo, que se han mantenido con una tendencia al alza y, durante el primer semestre de 2022 han sido en promedio USD 101.73 por barril.²¹

Durante las dos primeras semanas, se estimaron pérdidas económicas en diversos sectores. Hasta el 24 de junio, se reportaban USD 450 millones de pérdidas por parte de las Cámaras de Comercio y Producción, USD 143.1 millones de pérdidas en el sector petrolero según el Ministerio de Energía y Minas y un estimado de diario de pérdidas por USD 1.4 millones de pequeña minería²². Adicionalmente, la producción de petróleo ha caído en más del 50%, es importante destacar que el 40% del PIB corresponde al aporte de este sector²³. La extracción ha caído en más de 242 miles de barriles diarios desde el inicio de la movilización y hasta el 24 de junio se cerraron 918 pozos petroleros. Esto ha impactado en mayor medida a la producción

estatal (548 miles de barriles menos desde el inicio del paro) que a las productoras extranjeras (131 mil barriles menos)²⁴. Hasta junio 27 se alertaba sobre la detención total de la producción petrolera a causa de cierres viales y actos vandálicos según el Ministerio²⁵.

Adicionalmente, el gobierno informó que se destinarán USD 27 millones para subsidiar el 50% del precio de la urea (fertilizante) desde julio de 2022. Este proyecto ayudará a alrededor de 100 mil pequeños y medianos agricultores que se han visto afectados por los altos precios de este insumo por causas de la coyuntura internacional. Los beneficiados son aquellos agricultores que forman parte de las 2,300 asociaciones registradas en el Ministerio de Agricultura. La duración del subsidio es originalmente hasta finales de 2022, fecha tras la cual se evaluará la posibilidad de asignar un nuevo monto. Este subsidio se suma al plan de ayuda para los productores de banano de USD 5 millones y al plan de Semillas para Agrocadenas Estratégicas por USD 14 millones²⁶.

Las situaciones fiscal, social y política siguen siendo complicadas y la incertidumbre de la economía frente al coronavirus persiste. Los retos que el Gobierno enfrenta responden al descontento de algunos sectores de la población y a las presiones políticas y fuerzas de oposición que fomentan disturbios sociales como los que vivimos al momento. Los efectos de estos dependerán del tiempo que duren y habrá que evaluarlos posteriormente. Sin embargo, al momento ya influyen en el aumento del riesgo país lo que implica mayores costos financieros sobre la deuda y pérdidas en la cadena comercial. Es importante destacar la crisis de seguridad y social que enfrenta Ecuador a la fecha. El País necesita entrar en un pacto político, social y económico, para buscar acciones consensuadas de políticas planificadas.

¹⁹ Primicias: <https://www.primicias.ec/primicias-tv/politica/acuerdos-pusieron-fin-paro-nacional-ecuador/>

²⁰ Primicias: El paro eleva el rendimiento de los bonos de la deuda de Ecuador - <https://www.primicias.ec/noticias/economia/sub-riesgo-bonos-deuda-paro-indigena-ecuador/>

²¹ Primicias: <https://www.primicias.ec/noticias/economia/subsidio-combustibles-superara-gasto-salud/>

²² <https://ekosnegocios.com/articulo/perdidas-en-ecuador-ya-llegan-a-usd-500-millones-tras-mas-de-una-semana-de-paro-nacional>

²³ Ministerio de Energía y Minas Ecuador: <https://twitter.com/RecNaturalesEC/status/1541579816553570314/photo/2>

²⁴ Primicias: <https://www.primicias.ec/noticias/economia/produccion-petrolera-cae-paro-ecuador/>

²⁵ Metroecuador: <https://www.metroecuador.com.ec/noticias/2022/06/27/alerta-en-ecuador-manana-se-paralizara-la-produccion-petrolera-por-protestas/>

²⁶ Primicias: <https://www.primicias.ec/noticias/economia/urea-subsidio-disponible-julio/>

Sectorial Cartera de Vivienda

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.

Este sector registró una tendencia decreciente entre 2015 y 2019, a excepción de 2018 donde se observó una recuperación de 0.6%. En 2020, el sector representó 7.9% del PIB ecuatoriano y ocupó el sexto lugar entre las industrias más representativas del país; mientras que en 2021 este sector representó el 6.38%, reduciendo su peso dentro de las industrias de mayor valor agregado bruto (noveno lugar). A lo largo de 2020, el sector presentó un decremento de alrededor del 20% de su valor agregado bruto en precios constantes, y en 2021 la caída fue de 6.6% en comparación con el mismo periodo del año pasado²⁷.

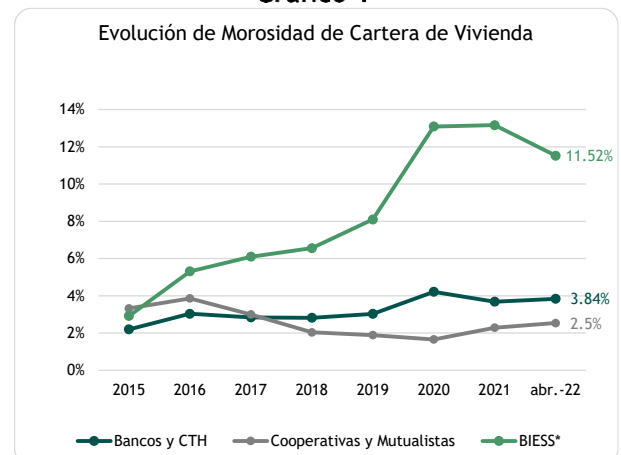
En el Ecuador la actividad inmobiliaria está financiada principalmente por el sistema financiero privado y por Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (BIESS). En 2021 la institución ha financiado USD 596MM, lo que equivaldría a un crecimiento superior al 30% frente al 2020; su presupuesto aprobado para el año 2022 es de USD 752MM (26% más que el año pasado), lo que refleja su importante rol como dinamizador del mercado hipotecario en el país. No obstante, sus colocaciones de este tipo de crédito mantienen una reducción constante desde el año 2016, y en 2020 estas fueron 33.4% menores al 2019. Por su parte la amortización esperada de su cartera sería de USD 422 millones. En los dos primeros meses de 2022 el BIESS ha colocado USD 103MM, financiando así 1,801 operaciones²⁸. A marzo-2022 la cartera morosa del BIESS asciende a los USD 798 millones (11.5% de morosidad)²⁹, que, si bien muestra una tendencia de recuperación respecto al año de pandemia y el pasado, sigue siendo mayor a la del sistema financiero privado, que según datos de la Superintendencia de Bancos se encuentra en 3.7%. El Gerente General del BIESS espera poder reducir la tasa de morosidad al 7% en 2022 según lo indicó en una noticia de prensa, para conseguir con su objetivo se planea externalizar los servicios de

cobranzas por medio de procesos de contratación pública y afirmó que, del monto de cartera en mora, el 31% (USD 251MM) se encuentran en procesos de coactiva)³⁰.

Respecto a la cartera de vivienda del sistema financiero privado, llega a abril-2022 a USD 3,736MM. Dentro de la cartera del sector financiero privado, la cartera inmobiliaria a la misma fecha presenta una morosidad de 3.13%, mientras que la cartera de vivienda de interés público llega a 15.6%, un deterioro frente a 2021 en el caso de la cartera VISP. De manera subsecuente, cabe mencionar que la morosidad de la cartera VISP presenta una ligera recuperación a mayo-2022 mientras que para la cartera inmobiliaria se mantiene en niveles similares.

Se observa un deterioro general de la calidad de la cartera de créditos hipotecarios, que refleja la situación macroeconómica y los efectos a mediano y largo plazo de la pandemia del COVID-19. El efecto se refleja más lentamente en la morosidad, por los procesos de diferimiento, refinanciamiento y reestructuración aplicados a una parte significativa de la cartera.

Gráfico 1



Nota: Datos del BIESS disponibles a marzo-2022. Fuente: Superintendencia de Bancos, Superintendencia de Economía Popular y Solidaria y BIESS. Elaboración: BWR

²⁷ Banco Central del Ecuador- Cuentas nacionales trimestrales no. 118

²⁸ APIVE - Entrevista: BIESS y ASOBANCA se pronuncian sobre las perspectivas de colocación de hipotecarios en el 2022 <https://apive.org/entrevista-biess-y-asobanca-se-pronuncian-sobre-las-perspectivas-de-colocacion-de-hipotecarios-en-el-2022/>

²⁹ Expreso - El 31% de la cartera en mora del Biess se cobra vía coactiva <https://www.expreso.ec/actualidad/economia/31-cartera-mora-biess-cobra-via-coactiva-128420.html>

³⁰ Expreso - El 31% de la cartera en mora del Biess se cobra vía coactiva

La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso escrito de BANKWATCH RATINGS. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS se basa en información que recibe de los emisores y de otras fuentes que BANKWATCH RATINGS considera confiables. BANKWATCH RATINGS lleva a cabo una investigación razonable de la información recibida sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida en que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada. La forma en que BANKWATCH RATINGS lleve a cabo el análisis y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en que se ofrece y coloca la emisión, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a la administración del emisor, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de BANKWATCH RATINGS deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que BANKWATCH RATINGS se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor es responsable de la exactitud de la información que proporciona a BANKWATCH RATINGS y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar cómo hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de BANKWATCH RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que BANKWATCH RATINGS evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de BANKWATCH RATINGS y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente 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 comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de BANKWATCH RATINGS son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de BANKWATCH RATINGS estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de BANKWATCH RATINGS no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de BANKWATCH RATINGS. BANKWATCH RATINGS no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados con relación a los títulos. La asignación, publicación o disseminación de una calificación de BANKWATCH RATINGS no constituye el consentimiento de BANKWATCH RATINGS a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo la normativa vigente. Todos los derechos reservados. ©® BankWatch Ratings 2022.