

Ecuador
Cuarto Seguimiento

Valores VT-PAC1

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: Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A.
Agente Pagador: Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores del Banco Central del Ecuador

Contactos:

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

Francisco Vargas
(5932) 226 9767
fvargas@bwratings.com

Fundamento de la calificación

El comité de calificación de BankWatch Ratings decidió, para los valores VT-PAC 1 emitidos por el Fideicomiso Mercantil de Vivienda de Interés Público Banco Pacífico 1, **mantener la calificación de la clase A1 en AAA y disminuir la calificación de B a B- para las clases A2-P y A2-E.** 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 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 permite a esta clase 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, la 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 ha mantenido una tendencia a mejorar conforme avanza 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 público. La cartera VIP de Banco Pacífico ha mantenido históricamente una morosidad controlada, similar a otros tipos de créditos inmobiliarios, aunque debido a que el programa se empezó a ejecutar desde el último trimestre del 2015, no existen registros de su comportamiento en situaciones de mayor estrés. 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 otro lado, desde 2019 se apreció una tendencia de deterioro más pronunciada que lo esperado como consecuencia de la emergencia sanitaria y confinamiento obligatorio.

Si bien la morosidad ha mostrado una tendencia a disminuir desde el segundo semestre del 2020 gracias a las recompras realizadas por el originador, existe incertidumbre en cuanto al tiempo y grado de recuperación por vía legal de la cartera deteriorada debido a que el porcentaje de esta que ha sido demandada es bajo.

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 del Fideicomiso, reglamento de gestión y demás documentos legales pertinentes y sus reformas.
- Estados financieros del Fideicomiso al 2018 y 2019 auditados por la empresa Moore Stephens; así como los estados financieros auditados al 2020 y 2021 por Grant Thornton, con opinión de la auditora 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 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 a junio 2022.
- Estados financieros de Fiducia S.A., Administradora de Fondos y Fideicomisos a diciembre-2021, preparados bajo normas 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 junio-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**

A través de la resolución No. 569-2020-F del 23 de marzo 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. Este diferimiento extraordinario de obligaciones crediticias no generará costos adicionales ni comisiones para el cliente.

Diferimiento de pagos en la titularización

En la asamblea de inversionistas de la presente titularización, realizada el 24 de abril de 2020, se aprobó lo siguiente:

- Se diferirán las cuotas de los créditos en 2 cuotas. En determinados casos, específicamente de los clientes del segmento microcrédito, se diferirán por 3 meses adicionales.
- El pago de interés del periodo de diferimiento se cancelará en 24 meses a partir de la finalización del periodo de diferimiento, y se aumentará el plazo original del crédito en 12 meses.

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 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 10.94% del saldo insoluto actual. Se demuestra una reducción en comparación a la pérdida base del anterior seguimiento (12.31%) por la recompra de créditos deteriorados por parte del Banco Pacífico como originador.

A la fecha de corte la morosidad de la cartera con más de tres cuotas vencidas representa el 7.27% del saldo actual y 5.29% del monto de cartera inicialmente transferido. Estos porcentajes incluyen la cartera que a la fecha se considera deteriorada, por encontrarse en procesos legales o prejudiciales de recuperación, y/o mantener 6 cuotas o más vencidas. Las operaciones deterioradas suman USD 1,006,615.

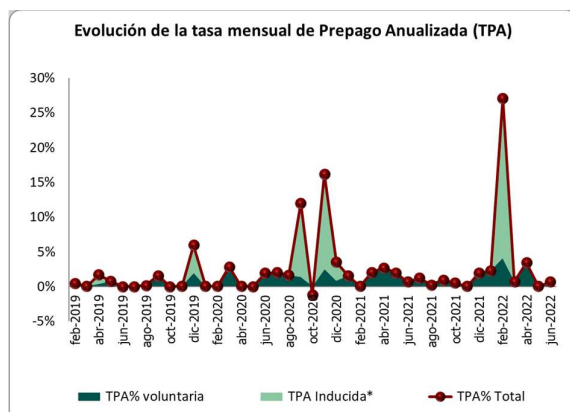
Para efecto del modelo de flujos a analizar, se excluye del flujo teórico a la cartera considerada deteriorada, debido a la baja probabilidad de que los mismos se paguen a futuro según su tabla de amortización. Sí se incluye en cambio un supuesto de su recuperación por vía judicial. La pérdida base a utilizarse en el presente análisis sobre el saldo de la cartera, sin incluir dichos créditos, llega a 7.27% (6.81% a dic-2021).

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.



Fuente: Fideicomiso; Elaboración: BWR

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

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 precio en que fueron adquiridos por el originador.

En el gráfico 1 se puede apreciar que el porcentaje de prepago voluntario 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. Por otro lado, la tasa de prepago inducido incrementa en febrero de 2022 tras la recompra más grande

dentro del período de análisis por un monto total de USD 583M.

La tasa promedio de prepago anual (TPA) de la cartera de los últimos 12 meses se ubica en 3.26%, mientras que el promedio histórico es de 2.2%. Ambos porcentajes demuestran un crecimiento directamente relacionado con la recompra mencionada. Por otro lado, al analizar la tasa de prepago voluntaria promedio histórica (0.88% a junio-2022) es posible confirmar que no ha superado el 1% en ninguno de los períodos analizados. Actualmente se espera que la tasa de prepago voluntario no supere el mismo 1% a futuro.

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.

Actualmente el fideicomiso se encuentra en etapa de titularización, en la que el agente de manejo debe aplicar la siguiente prelación, para cancelar los títulos emitidos, 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.

Etapas de amortización	
Entradas de flujo	
(+) Capital recaudado de los créditos hipotecarios	
(+) Intereses recaudados de los créditos hipotecarios	
(+) Otros ingresos de efectivo	
Salidas de Flujo	
(-) Gastos de Constitución	
(-) Gastos de Operación	
= Flujo Disponible	
(-) Pago de intereses registrados en la cuenta por pagar a favor del originador y del Fideicomiso de Administración Solución Hipotecaria 1 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	

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.

Por último, en el contrato del fideicomiso el originador declara bajo juramento que:

1. Los recursos, créditos y derechos aportados o que transfiera en el futuro al Fideicomiso existen física y legalmente y por lo tanto, son válidos y susceptibles de ejecución y en su otorgamiento se han observado todas las disposiciones legales aplicables.
2. Los créditos hipotecarios son de su propiedad exclusiva y las garantías hipotecarias que respaldan los contratos de mutuo o pagarés, constituidas a favor del originador por los compradores o vendedores de los inmuebles, han sido oportuna y debidamente registradas en los Registros de Propiedad respectivos y se encuentran vigentes al tiempo de la transferencia de la propiedad.
3. El originador no ha entablado juicio o litigio alguno contra los deudores de los créditos hipotecarios y no tiene noticia que alguno de tales deudores se encuentre en estado de insolvencia
4. Los créditos hipotecarios no se encuentran pignoralados ni pesa sobre ellos ningún tipo de gravamen, salvo los inherentes a la naturaleza de los contratos.

El originador tiene la obligación de recomprar al fideicomiso créditos transferidos que presenten evidentes fallas formales o de fondo, determinadas en la auditoría legal que se contrate para el efecto, en la documentación del título de crédito o de la garantía, que ponga en riesgo su ejecución, en los casos en que estos no puedan ser regularizados por el originador o se evidencie que, para la instrumentación de los créditos y sus garantías, no se ha cumplido con la normativa emitida por la JPRMF, en el plazo de 30 días hábiles contados a partir de la notificación que realice el fideicomiso al originador.

Mecanismos de garantía

A continuación, se aprecian los niveles de cobertura de la pérdida base utilizada por la calificadora (10.94%), con el mecanismo de garantía existente (subordinación).

Clase	Mecanismos de garantía / colateral	Cobertura pérdida base (veces)
A1	53.2%	4.86
A2-P	-5.7%	-0.52
A2-E	-5.7%	-0.52

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.

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 la primera, 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 futuro 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 fortalecimiento dependerán principalmente de la evolución de la calidad de la cartera vigente y de la eficiencia en la gestión de recuperación de la cartera deteriorada.

Cabe mencionar que existen intereses diferidos no provisionados por USD 33.8M relacionados al diferimiento de pago de créditos a causa de la pandemia, que de acuerdo con las condiciones de dicho acuerdo iniciaron su cancelación en el mes de julio de 2020 y, en función de los plazos de diferimiento, se espera que sean cancelados en el 2022.

Gastos de operación

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

Para motivos de análisis se considera una proyección de gastos operativos fijos por un monto de USD 4,159.91 mensuales para el escenario que soporta la clase A1, que considera un estrés de 20% y gastos fijos mensuales de USD 3,466.59 para las clases A2-P y A2-E. Se considera también una disminución de estos valores en el largo plazo, conforme el número de créditos se vaya reduciendo.

Los gastos variables anuales equivalen al 0.0175% del saldo de cartera y corresponden al mantenimiento del registro en las bolsas de valores.

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, si 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

Evolución de la Emisión

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

Clase	A1	Clase A2-P	A2-E
Monto Inicial (USD)	19,950,000	1,750,000	13,300,000
Monto Emitido (USD)	11,980,731	1,750,000	13,300,000
Plazo remanente	242 meses	242 meses	242 meses
Tasas de interés:	TPP + 4.12pp	TPP + 4.12pp	0.10 pp*
Fecha de emisión	29-sep-17	29-sep-17	29-sep-17
Fecha venc. legal	31-ago-42	31-ago-42	31-ago-42
Autorización SCVS	SVS.IRQ.DRMV.2017.2446 del 18 de julio de 2017		

*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 29 de septiembre de 2017. Desde esa fecha, se ha amortizado el 39.95% del capital de la clase A1 y se han realizado puntualmente los pagos mensuales de interés de todas las clases.

A partir del mes de agosto 2020 se retomó casi en su totalidad la amortización de la clase A1 en función de la regularización de la cobranza de la cartera. Sin embargo, el pago de intereses se ha cumplido de acuerdo con lo establecido en la escritura del fideicomiso.

En función de la prelación de pagos indicada anteriormente, las clases A2-P y A2-E iniciarían su amortización cuando la clase A1 esté cancelada en su totalidad.

Evolución del activo de respaldo

La cartera titularizada corresponde a las operaciones de crédito originadas por Banco Pacífico y que fueron vendidas a este fideicomiso de titularización previo al proceso de emisión. Se realizaron transferencias de cartera al fideicomiso por USD 35 millones, valor que corresponde al monto emitido, aunque en función de su recaudación, parte de esta se encuentra actualmente en forma de fondos disponibles.

La cartera debía cumplir las siguientes características al momento de su transferencia al fideicomiso:

Seleccionados conforme a las normas, políticas internas del originador, en los términos establecidos en la Política para el Financiamiento de Vivienda establecido por el gobierno ecuatoriano, según las resoluciones número 045-2015-F y sus reformas (060-2015-F, 070-2015-F y 083-2015-F emitidas por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera)

Valor de la vivienda de hasta USD 70,000.

Precio por metro cuadrado menor o igual a USD 890.

Cuota de entrada máxima: será el 5% del avalúo comercial del inmueble a financiarse o los anticipos entregados por los compradores a los constructores. El bono otorgado por el Ministerio de Desarrollo Urbano y Vivienda al sujeto de crédito no se considera parte de la cuota de entrada. En estos casos, la entidad financiera evaluará y financiará dicho sujeto por el valor restante, sin que esto altere las condiciones que debe cumplir la vivienda de interés público.

Monto máximo de crédito de USD 70,000, sin incluir los gastos de instrumentación de la operación.

Plazo igual o mayor a 20 años.

Tasa máxima de 4.99% efectiva anual, fija o reajutable.

Periodicidad mensual de pago de los dividendos.

Tipo de garantía hipotecaria o fiduciaria a favor de la entidad financiera originadora del crédito.

Período de gracia hasta seis meses.

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.

Los créditos hipotecarios deben contar con el contrato de mutuo o pagaré y la escritura de hipoteca, adicionalmente podrán contar con garantía fiduciaria. En esta titularización todos los créditos cuentan con garantía hipotecaria.

Información corte a	jun-2022
Fondos Disponibles (US\$)	138,601
Saldo Cartera Titularizada (US\$)	25,440,342
Total	25,578,942
Número de Operaciones	611
Monto Promedio Crédito (US\$)	41,637
Tasa Prom Pond Interés Anual (%)	4.88%
Plazo Original Prom p. (meses)	247
Plazo Remanente prom p. (meses)	178
Madurez promedio. (meses)	68
CIN prom pond * (%)	21.78%
DAV Actual prom pond (%)	72.18%
DAV Original prom pond (%)	89.09%
Concentración Regional:	
Guayas	46.77%
Imbabura	19.18%
Pichincha	7.05%
Chimborazo	6.61%
Santo Domingo	6.50%
Manabí	3.59%
Azuay	3.29%
Otras Provincias (<3%)	7.02%

* Los fondos disponibles se reportan netos de las obligaciones inmediatas.

A la fecha de corte el activo de la titularización se compone principalmente de fondos disponibles por USD 138.6M y 611 operaciones de cartera de vivienda de interés público otorgadas por Banco Pacífico, que a la fecha de corte suman USD 25.4MM.

La cartera de vivienda puede tener garantía hipotecaria o fiduciaria, consistente en el aporte de los bienes inmuebles a un fideicomiso de garantía.

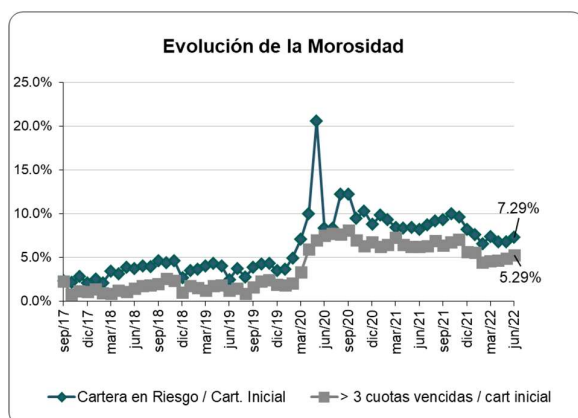
La cartera muestra una diversificación geográfica por provincia. Guayas es la provincia que agrupa la mayor cantidad de créditos, seguida de Imbabura y Pichincha.

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

El plazo promedio remanente de la cartera es de 178 meses e incluye la actualización de la fecha de vencimiento por efecto del diferimiento explicado con anterioridad. 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.

Con respecto a la tasa de interés promedio ponderada de la cartera (TPP), esta se ha mantenido constante desde el momento de la emisión y es de 4.88%, lo cual refleja igualmente la política pública y los límites de tasa existentes para este tipo de cartera.

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. 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.



Fuente: Fideicomiso. Elaboración: BWR

A la fecha de corte se evidencia el impacto en la morosidad de las restricciones de movilidad por la emergencia sanitaria de COVID-19, así como el

complejo entorno económico. Cabe indicar que en el 2021 estos indicadores tienden a estabilizarse y en el 2022 han llegado a niveles inferiores con respecto al inicio de la pandemia en mar-2020.

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.

Cabe indicar que en junio-2022, con cifras a marzo-2022, BankWatch Ratings ratificó la calificación global del banco de AAA-, que refleja que el Banco Pacífico está en capacidad de administrar la cartera de las titularizaciones que origina.

Políticas y Procedimientos de Originación de Crédito de Vivienda

Los montos, plazos, tasas y demás características establecidas para cada producto que concede la Banco Pacífico están definidos de acuerdo con el segmento de crédito al que pertenece la solicitud.

Así, para créditos inmobiliarios y de consumo el saldo promedio mínimo de ingreso que deben tener los clientes debe ser mayor al 70%, calculado como los ingresos totales menos los egresos totales sin considerar el dividendo del nuevo crédito.

Los parámetros de evaluación se enfocan en el historial crediticio interno, el origen de los

ingresos que deben ser lícitos y comprobables, la estabilidad laboral, la capacidad de pago y el sector económico al que pertenece el cliente.

El banco considera como sujetos de crédito a quienes no estén vinculados a la institución, no hayan sido reportados por entidades de control o asociados a narcotráfico y narco lavado, que no estén registrados en la base de clientes del fideicomiso o se encuentren en procesos judiciales, que no pertenezcan a sectores económicos con puntuación menor a 7, entre otros.

Además, la concesión de crédito debe observar y cumplir las disposiciones de las Políticas y el Manual de Procesos de Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento de Delitos incluido el Terrorismo.

Para que una persona natural o jurídica sea sujeto de crédito debe cumplir con una serie de requisitos establecidos por el banco y no podrá tener un endeudamiento superior al 200% de su patrimonio.

La calificación de clientes se basa en todas las operaciones crediticias activas y contingentes, en base a la normativa vigente. En caso de que el cliente tenga más de un crédito en cada uno de los segmentos, la calificación corresponde a la peor categoría de riesgo de cada segmento, siempre y cuando esta supere el 20% del total de la deuda del segmento.

Una vez que las condiciones del crédito hayan sido negociadas, el banco inicia la fase de aprobación a través de sistemas computarizados, para lo cual los ejecutivos de negocio elaboran un medio de aprobación con los sustentos adecuados, en función de las evaluaciones pertinentes.

Para la aprobación del crédito interviene el Área de Riesgos Integrales a través del departamento de Riesgos de Crédito y se encarga de la supervisión de que se cumplan las políticas de crédito y los límites definidos por el Comité de Administración Integral de Riesgos.

Políticas y Procedimientos de Cobranza de Créditos Inmobiliarios

El departamento de cobranza se encuentra actualmente compuesto por una gerencia nacional, una subgerencia de gestión de recuperación y una gerencia de cobranzas de tarjetas de crédito. La subgerencia de gestión de recuperación cuenta con un equipo de ejecutivos y asistentes de cobranzas, mientras que la gerencia de cobranzas de tarjetas cuenta con un jefe regional, con su respectivo equipo y un jefe de inteligencia de cobranzas.

Los procesos de cobranza se respaldan en un Manual de Procedimiento de cobro de crédito, en concordancia con las políticas de crédito y las

dictadas por el Comité de Cobranza VIP-PAC. El sistema utilizado es el de colocaciones. El Banco cuenta con distintos niveles de cobranza que incluyen la posibilidad de reestructuraciones, daciones de pago y sustitución de deudor; además, el Originador cuenta con una política para la cobranza prejudicial y legal.

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

La empresa FIDUCIA S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos 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. 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 Fiducia S.A. tiene un patrimonio neto de USD 6.73MM, y un resultado del ejercicio de USD 1.36MM. Dentro de su trayectoria mantiene experiencia relevante en la gestión de fideicomisos inmobiliarios y varios fideicomisos de administración, de garantía, fondos de inversión y procesos de titularización.

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 actuará 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 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 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 VIP-PAC1 no registra presencia bursátil en el período analizado.

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. Los valores en circulación se describen a continuación:

Instrumento	Monto Miles	Resolución Aprobatoria	Inscripción	Calificación	Fecha Calif.	Calificadora
VIP-PAC 2	79.330	SCVS-IRQ-DRMV-SAR-2019-00002471	2019.Q.13.002535	A1:AAA	24/2/2022	BWR
			25-mar-19	A2-P: B-		
			27-mar-19	A2-E: B-		
VISP-PAC 3	122.574	SCVS-IRQ-DRMV-2021-00000807	2021.Q.13.003108	A1:AAA	30/6/2022	BWR
			28-ene-21	A2-P: B-		
			9-feb-21	A2-E: B-		

ANEXO 1

Entorno Económico

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.

Ecuador había sido apreciado como 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 indicó que, durante su primer año de gestión se aprobaron más de 220 contratos de inversión, por aproximadamente USD 5,000 millones¹, que se espera generen 130 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.

Lamentablemente, el panorama de inestabilidad política y social representa una dificultad para el Gobierno. Entre el 13 y el 30 de junio de 2022 se dio un paro nacional impulsado por la CONAIE, que generó pérdidas de aproximadamente USD 1,000 millones y terminó bajo el condicionamiento de la apertura de mesas de diálogos con el movimiento indígena para la discusión de los distintos frentes de protesta, que deberán concluirse en 90 días.

Esta situación ha tenido un impacto significativo en la confianza de los mercados, que se refleja en un mayor rendimiento exigido por inversionistas extranjeros. El riesgo país, que se encontraba en 895 a principios de marzo, se ha incrementado de forma importante durante y luego del paro nacional; en los primeros días de julio llegó a los 1600 puntos básicos. Al momento la calificación de Fitch para el Ecuador se mantiene en B-.

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. Las cifras al primer trimestre de 2022 señalan un crecimiento del 3.75% en el PIB comparado al mismo periodo 2021, pero que todavía no consigue sus niveles prepandemia. En comparación al último trimestre de 2021, según un comunicado del BCE, la economía en el primer trimestre de 2022 ha crecido en 0.4%, cifra alentadora considerando que los últimos meses del año son los de mayor actividad económica⁶.

El BCE estima que el PIB del país crecerá en 2.8%⁷ en 2022, gracias a la reactivación económica impulsada por mayores niveles de inversión y un consumo de los hogares creciente⁸. Las

¹ MPCEIP: UN ECUADOR MÁS COMPETITIVO SE CONSOLIDÓ EN 12 MESES DE GESTIÓN - [HTTPS://WWW.PRODUCCION.GOB.EC/UN-ECUADOR-MAS-COMPETITIVO-SE-CONSOLIDO-EN-12-MESES-DE-GESTION/](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: Seis proyectos se suman al portafolio de inversiones del Gobierno - [HTTPS://WWW.PRIMICIAS.EC/NOTICIAS/ECONOMIA/NUEVOS-PROYECTOS-PORTAFOLIO-INVERSIONES-GOBIERNO/](https://www.primicias.ec/noticias/economia/nuevos-proyectos-portafolio-inversiones-gobierno/)

⁴ Primicias: Negociación comercial con México se dilata: hay tres productos polémicos

[HTTPS://WWW.PRIMICIAS.EC/NOTICIAS/ECONOMIA/NEGOCIACION-MEXICO-DILATA-TRES-PRODUCTOS-POLEMICOS/](https://www.primicias.ec/noticias/economia/negociacion-mexico-dilata-tres-productos-polemicos/)

⁵ BCE - CTASTRIM 119

⁶ BCE - [HTTPS://WWW.BCE.FIN.EC/INDEX.PHP/BOLETINES-DE-PENSA-ARCHIVO/ITEM/1514-ECUADOR-REGISTRO-UN-CRECIMIENTO-INTERANUAL-DE-3-8-EN-EL-PRIMER-TRIMESTRE-DE-2022](https://www.bce.fin.ec/index.php/boletines-de-prensa-archivo/item/1514-ecuador-registro-un-crecimiento-interanual-de-3-8-en-el-primer-trimestre-de-2022)

⁷ Boletines de prensa del BCE - [HTTPS://WWW.BCE.FIN.EC/INDEX.PHP/BOLETINES-DE-PENSA-ARCHIVO/ITEM/1482-LA-ECONOMIA-ECUATORIANA-CRECIO-4-2-EN-2021-SUPERANDO-LAS-PREVISIONES-DE-CRECIMIENTO-MAS-RECIENTES](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)

⁸ 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.

proyecciones del BCE ajustadas a marzo-2022 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 2023⁹. Según estas perspectivas, el país será el cuarto de mayor crecimiento en la región¹⁰. Si bien se esperaba una mejora de la estimación inicial, luego del paro nacional el Banco Central no realizó dicho ajuste, hasta poder estimar el impacto completo de este hecho en la economía ecuatoriana. A la fecha de elaboración de este análisis, no han existido variaciones en las proyecciones del BCE relacionadas a los impactos del paro nacional.

En la siguiente tabla, se muestra el comportamiento de variables macroeconómicas para los años 2020-2021 y primer trimestre 2021 y 2022, tomado de las cuentas trimestrales del BCE.

Indicador	2020	2021	2021.I	2022.I
Producto Interno Bruto (PIB)	-7.79%	4.24%	-4.07%	3.75%
Exportaciones	-5.40%	-0.13%	-7.04%	-0.40%
Importaciones	-13.84%	13.25%	-2.19%	8.09%
Consumo final Hogares	-8.20%	10.22%	2.00%	6.73%
Consumo final Gobierno	-5.07%	-1.69%	-9.81%	6.51%
Formación Bruta de Capital Fijo	-19.03%	4.33%	-5.63%	3.96%

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.

En 2022, se espera que las industrias lideren el crecimiento sean la manufacturera (3.1%), construcción (2.9%) y actividades financieras (2.8%). Con las cifras actualizadas al primer

trimestre, las industrias que lideran el crecimiento en su valor agregado son: acuicultura y pesca de camarón (28.5%); alojamiento y servicios de comida (8.6%); suministro de agua y electricidad (8.4%); comercio (7.1%) y transporte (6.5%).

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 del 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 se mantiene en niveles superiores a USD 100, impulsado por el conflicto armado entre Rusia y Ucrania, aunque fluctuantes debido a la probabilidad de que el incremento de tasas de interés en Estados Unidos tenga impacto negativo en la actividad económica y por tanto en su demanda. 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 internacionales¹¹.

Según la reforma presupuestaria, se espera incrementar la producción de petróleo en 2022, Petroecuador planea subir su producción hasta finales de 2022 a 509 mil barriles diarios (28% de crecimiento)¹². De igual manera, el Gobierno apuesta a un incremento de las exportaciones mineras para 2022 del 40% a través de proyectos

⁹ Primicias: La economía del Ecuador crecerá en 4.3% en 2022, proyecta el Banco Mundial - <https://www.primicias.ec/noticias/economia/economia-ecuador-crecimiento-banco-mundial/>

¹⁰ El Universo: Ecuador será la cuarta economía que más crecerá en la región en el 2022, proyecta el Banco Mundial - <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/>

¹¹ 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/>

¹² Primicias: Petroecuador aumentará la producción en seis campos petroleros en 2022 - <https://www.primicias.ec/noticias/economia/petroecuador-produccion-petroleo-ecuador-negocios/>

de empresas ecuatoriano-chinas y canadienses, así como nuevas inversiones en proyectos mineros en Bolívar y Azuay¹³.

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 en 2022 USD 1,700 millones de parte del FMI. En junio-2022 el FMI anunció la aprobación de un desembolso de USD 1,000 millones, tras la cuarta y quinta revisión de cumplimiento de metas del programa y los USD 700 millones restantes se desembolsarían en diciembre-2022.

Adicionalmente en el mes de marzo-2022, 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 saneamiento¹⁴. Por su parte, durante los últimos días de mes de mayo, el BM aprobó un crédito por USD 200 millones para el país¹⁵. 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.

La guerra Ucrania-Rusia ha generado desafíos importante a nivel global. Para Ecuador, se aprecian impactos en el comercio de banano y flores, ya que esos países representaron el 20.8% de las exportaciones de banano y flores del Ecuador en 2021.

Al mismo tiempo, 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.

Las situaciones fiscal, social y política siguen siendo complicadas y la incertidumbre de la economía frente al entorno operativo adverso persiste. 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.

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 ha registrado una tendencia decreciente desde 2015, a excepción de 2018 donde se observó una recuperación de 0.6%, y en 2021 la caída fue de 6.6% en comparación con 2020¹⁶. Al primer trimestre de 2022 el sector presentó una reducción del 0.5% respecto al mismo periodo del año anterior. En 2021 el sector representó el 6.38% del PIB ecuatoriano y, su peso sobre el PIB ha ido disminuyendo conforme su valor agregado se ha reducido, al primer trimestre de 2022 su peso es del 6.3%.

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

¹³ Primicias - “Acelerar el plan petrolero es el desafío de Ecuador”
<https://www.primicias.ec/noticias/economia/acelerar-plan-petrolero-desafio-ecuador/>

¹⁴ CAF: Ecuador firma créditos con CAF por USD 175 millones -
<https://www.caf.com/es/actualidad/noticias/2022/03/ecuador-firma-creditos-con-caf-por-usd-175-millones/>

¹⁵ Primicias: Banco Mundial aprueba un crédito de USD 200 millones para Ecuador
<https://www.primicias.ec/noticias/economia/banco-mundial-credito-ecuador-desnutricion/>

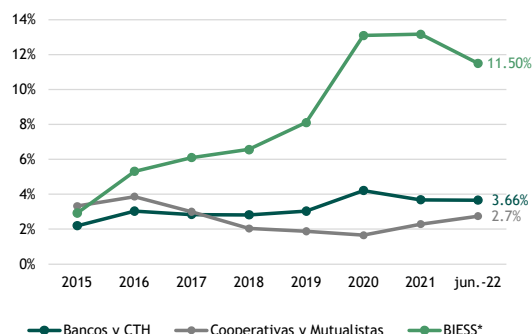
¹⁶ Banco Central del Ecuador- Cuentas nacionales trimestrales no. 118

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 operaciones¹⁷. A marzo-2022 la cartera morosa del BIESS asciende a los USD 798 millones (11.5% de morosidad)¹⁸, 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 coactiva¹⁹.

Respecto a la cartera de vivienda del sistema financiero privado, llega a junio-2022 a USD 3,785MM. Dentro de la cartera del sector financiero privado, la cartera inmobiliaria a la misma fecha presenta una morosidad de 3.16%, mientras que la cartera de vivienda de interés público llega a 11.12%, un deterioro frente a 2021 en el caso de la cartera VISP.

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.

Evolución de Morosidad de Cartera de Vivienda



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

¹⁷ 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/>

¹⁸ 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>

¹⁹ 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 diseminación 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.