

Ecuador  
 Primer Seguimiento

## Valores VT-PCH 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 Pichincha C.A.
- *Agente de Manejo:* FIDEVAL S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos
- *Servidor maestro y custodio:* Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A.
- *Agente Pagador:* Depósito Centralizado de Valores del Banco Central del Ecuador

### Contactos:

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

Francisco Vargas  
 (5932) 226 9767 ext. 113  
 fvargas@bwratings.com

### Fundamento de la calificación

El comité de calificación de BankWatch Ratings decidió **mantener la calificación de AAA a la clase A1 y B-** a las **clases A2-P y A2-E** de los valores VT-PCH 3 emitidos por el Fideicomiso Mercantil de Vivienda de Interés Público Banco Pichincha 3.

Estas calificaciones reflejan nuestra opinión sobre la capacidad de la estructura de generar los flujos de fondos necesarios para pagar la clase A1 completamente dentro del plazo legal establecido. Para el caso de las clases A2, la calificación refleja la limitada capacidad de pago total del saldo insoluto, que dependerá de una recuperación por vía judicial de alta eficacia, que la calidad de la cartera se mantenga en niveles controlados y que los gastos no excedan a lo esperado.

**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 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.

**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 tenderá lentamente a reducirse conforme se amortiza 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 el custodio del fideicomiso mercantil.

**Calidad de cartera de vivienda de interés público.** La cartera VIP de Banco Pichincha C.A. ha mantenido históricamente una morosidad controlada, similar a otros tipos de créditos inmobiliarios, aunque sufrió un deterioro importante a consecuencia de la pandemia del COVID-19. 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. La cartera fideicomitada es joven por lo cual su calidad se podrá confirmar conforme esta madure.

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 del Fideicomiso del año 2021, auditados por la empresa GrantThornton, con opinión limpia respecto a su presentación bajo normas NIIF. Estados financieros no auditados del Fideicomiso desde el inicio de la titularización hasta el 31 de enero de 2023.
- 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 Fideival S.A., Administradora de Fondos y Fideicomisos a diciembre-2021, preparados bajo normas NIIF y los estados financieros a la fecha de corte del informe. 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 Pichincha C.A. desde 2018 a agosto-2021 y de las políticas actuales de originación y cobranzas.

## ENTORNO ECONÓMICO Y RIESGO SECTORIAL

*Por favor remitirse al Anexo 1.*

### 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 de 7.58% del saldo insoluto actual. Dicho porcentaje se

encuentra influenciado por la reducción del saldo insoluto de la cartera. Si se calcula la pérdida con relación al saldo inicial de cartera transferida al Fideicomiso, esta sería de 6.51%.

A la fecha de corte, la morosidad de la cartera a más de 60 días es de 4.11%, y los créditos con más de tres cuotas vencidas representan el 3.12% del saldo actual de la cartera. Estos indicadores incluyen a 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 2.2MM, o 3.17% del saldo actual.

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 esta se pague 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 4.55%.

#### 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.

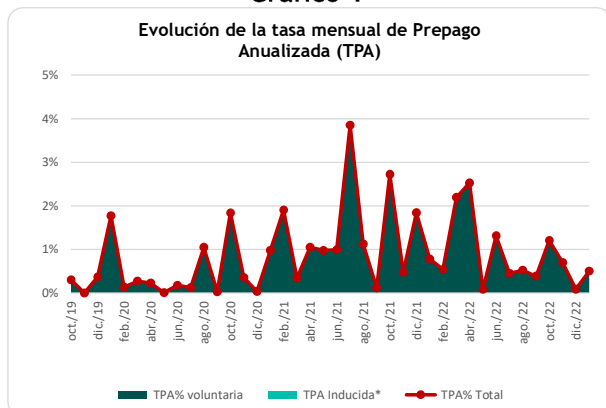
En esta estructura, la diferencia marcada en la tasa de cupón entre la clase A1 y la tasa ponderada de las clases subordinadas permitirían, ante un escenario de mayor prepago, reducir el plazo de vigencia de la clase A1 y por tanto reducir el costo financiero promedio de la estructura.

De acuerdo con el reglamento de gestión, si el originador requiere recomprar algún crédito lo debe someter a aprobación del Comité de Vigilancia. El precio de la recompra será el mismo en que fueron vendidos por el originador.

La cartera fideicomitada tiene en promedio un plazo transcurrido de 49 meses, el prepago promedio anual de los últimos 12 meses es de 0.88% y el promedio histórico es de 0.86%.

En el gráfico 1 se aprecia que el porcentaje de prepago total fluctúa mensualmente, pero se mantiene en niveles bajos.

Gráfico 1



Fuente: Fideicomiso; Elaboración: BankWatch Ratings S.A.

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

Considerando el entorno operativo actual y las características de la cartera, no se esperan altos niveles de prepago debido a la baja tasa de financiamiento de los créditos, que hace que no existan incentivos para el prepago de la cartera. Considerando el comportamiento de otras titularizaciones VIP no esperamos que en promedio supere el 1%.

### Estructura Financiera y Legal

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

CTH en calidad de custodio, 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 agotarlas, 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 amortización, 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 existen, pagaderos hasta el plazo remanente de la Clase A1.
- Intereses de la Clase A1 del correspondiente mes de pago.
- Intereses atrasados a la clase A2-P y A2-E, si existen, pagaderos hasta el plazo remanente de la Clase A2-P y A2-E.
- 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 acuerdo al orden de prelación

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 A2E, 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 al Fideicomiso los pagos que hagan 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.

A continuación, se detalla la cascada de pagos establecida:

Etapa de Amortización	
<b>Entradas de flujo:</b>	
+	Capital recaudado de los créditos hipotecarios <sup>1</sup>
+	Intereses recaudados de los créditos hipotecarios
+	Otros ingresos en efectivo
<b>Salidas de flujo:</b>	
-	Gastos de constitución
-	Gastos de operación
<b>= Flujo disponible</b>	
-	Pago de intereses registrado en las cuentas por pagar a favor de 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
<b>=Flujo para amortizar en el capital de la clase en amortización</b>	

<sup>1</sup>Corresponde al capital programado y no programado

La estructura también da potestad al agente de manejo, de considerarlo apropiado, y previa autorización del Comité de Vigilancia, de vender cartera para pagar en las fechas previstas, a los tenedores en función de la prelación definida en el reglamento interno.

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 han sido obtenidos legítimamente y no tiene intención de irrogar perjuicio a acreedores del Originador o a terceros, ni tampoco tienen causa u objeto ilícito,
2. por efecto de la constitución del fideicomiso el originador no deja de tener los recursos suficientes para su operación y que, por lo tanto, el Fideicomiso no podrá ser invocado como causa para que el Originador se acoja a un proceso de concurso preventivo, disolución o liquidación voluntaria.
3. La información proporcionada al agente de manejo para la elaboración de los documentos relacionados al presente proceso de titularización es fidedigna, real y completa, por lo que se hará penal y civilmente responsable por cualquier falsedad u omisión contenida en dicha información.
4. En cada anexo de compraventa declarará, que los créditos hipotecarios a) existen física y legalmente, y por lo tanto, según su mejor entendimiento, estos documentos son válidos y susceptibles de ejecución y en su otorgamiento se han observado todas las disposiciones legales aplicables; b) son de su propiedad exclusiva y las garantías hipotecarias que respaldan los contratos de mutuo o pagarés, han sido oportuna y debidamente registradas en los

registros de la propiedad respectivos y se encuentran vigentes al tiempo de la transferencia de la propiedad; c) el originador no ha entablado juicio o litigio alguno contra los deudores de los créditos hipotecarios y que no tiene noticia que alguno de tales deudores se encuentre en estado de insolvencia; d) no se encuentran pignorados ni pesa sobre ellos ningún tipo de gravamen, salvo los inherentes a la naturaleza de los contratos.

Por último, 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 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 (7.58%), con el mecanismo de garantía existente (subordinación). Cabe indicar que dicho cálculo no considera 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	44.8%	5.91
A2-P	-5.5%	-0.72
A2-E	-5.5%	-0.72

Los valores VT-PCH 3 fueron emitidos el 28 de octubre de 2019, con lo cual inició la etapa de amortización de los títulos.

Debido a que la tasa promedio de la cartera es reducida y la tasa de cupón de la clase A1 es elevada con relación al promedio, 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 cubrir dicho margen. El margen negativo acumulado desde la constitución del fideicomiso hasta la fecha de corte es de USD -2.64MM.

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 recuperación

dependerán principalmente de la evolución de la calidad de la cartera.

A la fecha de corte, existen intereses diferidos por USD 375M relacionados al diferimiento de pago de créditos a causa de la pandemia; este valor se pagará proporcionalmente a lo largo del plazo remanente de cada operación de crédito.

#### Gastos de operación

Los gastos operativos proyectados consideran los honorarios del agente de manejo, honorarios del servidor maestro, comisión del custodio, calificación de riesgo, auditoría y otros gastos de operación.

Bajo esta consideración, estimamos que en los próximos 10 años se evidencie un gasto mensual promedio de USD 6,904.83 que posteriormente irá disminuyendo conforme se reduzca el número de créditos. Adicionalmente, se considera un gasto variable anual de 0.0175% + IVA. Para las clases con alta calidad crediticia se aplica en el modelo de flujos un estrés adicional de 20% a los gastos mensuales.

#### 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

Clase	A1	A2-P	A2-E
Monto a emitir (USD)	45,939,720	4,029,800	30,626,480
Saldo Insoluto (USD)	38,227,325	4,029,800	30,626,480
Plazo remanente	260 meses	260 meses	260 meses
Tasas de interés	TPP + 4.12pp	TPP + 4.12pp	0.10 pp*
Fecha de emisión	28-oct-19	28-oct-19	28-oct-19
Fecha venc. legal	1-oct-44	1-oct-44	1-oct-44
Autorización SCVS	SCVS-IRQ-DRMV-2019-00023864		
Fecha autorización SCVS	4/10/2019		

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.

Las principales características de la emisión calificada se resumen en el cuadro anterior. Los títulos valores fueron emitidos el 28 de octubre de 2019. La amortización de capital de la clase A1 se realiza mensualmente; los pagos mensuales de interés de todas las clases deben realizarse 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.

A la fecha de corte se ha amortizado el 16.8% de la clase A1.

#### Evolución del activo de respaldo

La cartera titularizada corresponde a las operaciones de crédito originadas por Banco Pichincha C.A. y que fueron vendidas a este fideicomiso de titularización previo al proceso de emisión. Las transferencias de cartera realizadas al fideicomiso fueron de USD 80.6MM.

La cartera seleccionada conforme a las normas y políticas internas del originador, para cartera de vivienda debía cumplir las siguientes características al momento de su transferencia al fideicomiso:

- Valor de la vivienda de hasta USD 70,000.
- Precio por metro cuadrado menor o igual a USD 890.
- Cuota de entrada máxima de 5% del avalúo comercial del inmueble a financiarse o los anticipos entregados por los compradores a los constructores, sin considerar en la cuota de entrada al bono otorgado por el Ministerio de Desarrollo Urbano Vivienda.
- 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.
- Periodo de gracia hasta seis meses.
- Periodicidad mensual de pago de los dividendos.
- Tipo de garantía hipotecaria o fiduciaria a favor de la entidad financiera originadora del crédito.

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 adeudado.

Las condiciones generales de los créditos de vivienda elegibles han sido definidos y cumplen con lo determinado en las resoluciones emitidas por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, para este propósito, en las que se establecen las Políticas para el Financiamiento de Vivienda de Interés Público en las que participan el Banco Central del Ecuador o el Sector Financiero Público, juntamente con el sistema financiero privado y popular y solidario.

A la fecha de corte el activo de la titularización se compone principalmente de fondos disponibles por USD 200M y 1,362 operaciones de cartera de vivienda de interés público otorgadas por Banco Pichincha, que a la fecha de corte suman USD 69.2MM. Adicionalmente, el Fideicomiso ha transferido al agente pagador USD 500,784.28 para el próximo pago de capital de la clase A1 y el interés mensual de todas las clases, a efectuarse en el primer día hábil de febrero-2023.

Información corte a	ene-2023
Fondos Disponibles (US\$)	200,187
Saldo Cartera Titularizada (US\$)	69,232,334
<b>Total</b>	<b>69,432,522</b>
Número de Operaciones	1,362
Monto Promedio Crédito (US\$)	50,831
Tasa Prom Pond Interés Anual	4.87%
Plazo Original Prom p. (meses)	237
Plazo Remanente prom p. (meses)	188
Madurez prom p. (meses)	49
CIN prom pond	21.97%
DAV Actual prom pond	81.66%
DAV Original prom pond	93.24%
Concentración Regional:	
Pichincha	52.0%
Azuay	12.7%
Guayas	9.0%
Imbabura	8.9%
Manabí	6.2%
Chimborazo	4.7%
Otras Provincias (<1%)	6.4%

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

La cartera de vivienda puede tener garantía hipotecaria o fiduciaria, consistente en el aporte de los bienes inmuebles a un fideicomiso de garantía. En el caso del presente fideicomiso, VIP-PCH3 la garantía es únicamente hipotecaria.

La cartera muestra una diversificación geográfica por provincia. Pichincha es la provincia que agrupa la mayor cantidad de créditos, seguida de Imbabura y Manabí. No consideramos que exista un riesgo por concentración geográfica.

La relación de deuda avalúo (DAV) es elevada frente a 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), el indicador evidencia una adecuada capacidad de pago de los deudores en función de su ingreso mensual.

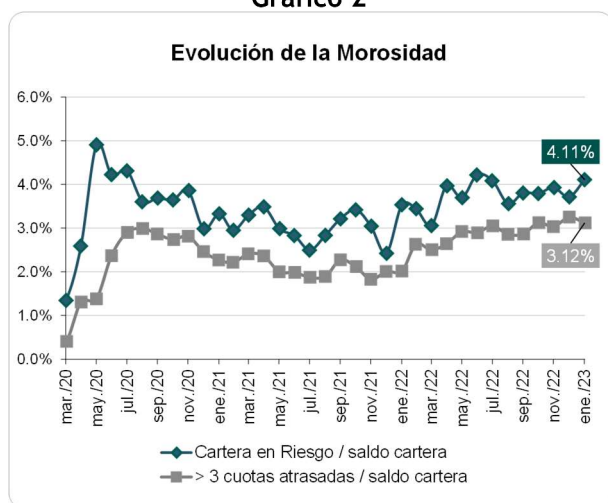
El plazo promedio remanente de la cartera es de 188 meses, valor que es inferior al plazo legal remanente de las clases emitidas, por lo cual no se evidencia riesgo de descalces de plazo en la estructura. La cartera registra en promedio 49 cuotas transcurridas, por lo cual se considera relativamente madura.

La tasa de interés promedio ponderada de la cartera (TPP) es de 4.87%, lo cual refleja 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 este hecho 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 y se consiga una alta efectividad en la recuperación, por vía judicial o extrajudicial, de la cartera deteriorada.

A la fecha de corte, la cartera con más de 3 cuotas vencidas representa el 3.12% de la cartera actual, con un valor de USD 2.16MM. La cartera en riesgo, que contempla la porción de cartera que se encuentra vencida 61 días o más y la que no devenga intereses, representa el 4.11% con un monto de USD 2.84MM.

**Gráfico 2**



Fuente: Fideicomiso; Elaboración: BankWatch Ratings S.A.

En el gráfico se puede apreciar el deterioro que mostró la cartera en 2020, por efecto del confinamiento obligatorio. A la fecha de corte, la cartera en riesgo sobre saldo de cartera se mantiene estable dentro del período

El Fideicomiso ha realizado refinanciamientos de cartera, que a la fecha de corte suman USD 1.28MM o 1.84% del total de cartera.

**BANCO PICHINCHA C.A.**

**Originador y Administrador de Cartera**

Banco Pichincha C.A es el originador de la presente titularización y administrador de los créditos hipotecarios de vivienda que conforman el

Fideicomiso, función que consiste en realizar la gestión de cobro, recaudar los pagos de los deudores y transferirlos diariamente a la cuenta del Fideicomiso.

En nuestro criterio el Banco posee la capacidad técnica y operativa para desempeñarse exitosamente como administrador de la cartera que respalda al Fideicomiso. La Institución mantiene actualmente una calificación de riesgo global de AAA- en escala local, ratificada por BankWatch Ratings en diciembre-2022.

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

La revisión de los procedimientos y políticas de originación del banco muestran un enfoque conservador, basado en políticas bien establecidas, y con adecuados controles a lo largo de todo el proceso, que comprende los siguientes subprocesos:

1. Negociación de productos
2. Análisis crediticio
3. Avalúo
4. Gestión de garantías
5. Instrumentación y desembolso.

El banco mantiene políticas, manuales e instructivos bien documentados para la colocación de cada uno de sus productos de crédito. Para otorgar créditos hipotecarios el Banco utiliza un *checklist* parametrizado y un aplicativo de Business Process Management (BPM) que permite analizar el riesgo de crédito.

Las áreas involucradas en la colocación de créditos inmobiliarios son: negocio, marketing, legal, riesgo, auditoría y TCS operaciones.

Adicionalmente, la aprobación del deudor se realiza de acuerdo con los niveles de recomendación de los siguientes cargos: analista de riesgo, oficial de riesgo, jefe de riesgo y gerente de riesgo.

Cabe mencionar que el Banco realiza una calificación interna a sus clientes que puede ser: AAA, AA, A, sin información y revisión manual. Además, el rango de cuota-ingreso se encuentra definido por provincia y deuda-avalúo por producto.

Con respecto a la gestión de recuperación y cobranza, el Banco cuenta con un departamento

encargado que se divide por cobros telefónicos o inmediatos y cobranza especializada. Adicionalmente, la recuperación de la cartera de vivienda se realiza a través de la empresa Pague Ya.

Pague Ya realiza la gestión de la cartera de Banco Pichincha en todas sus etapas, bajo las políticas y estrategias acordadas previamente. La Institución utiliza un aplicativo especializado en cobranzas, que registra el 100% de las gestiones realizadas y permite a los ejecutivos autorizados del Banco hacer seguimiento de cada cliente y operación.

Las estrategias de cobranza varían en función de la etapa de cobranza demuestran su efectividad en la adecuada calidad de la cartera que maneja el banco. El banco cuenta con manuales específicos para la gestión de cobros de acuerdo con el método aplicado para ello.

Cabe destacar que, en medio de la emergencia sanitaria, la institución aplicó diferimientos y normalización de créditos, en los lineamientos de la normativa aplicable.

La estructura legal de la titularización independiza a la cartera subyacente del riesgo de crédito del Originador. La vinculación del riesgo de la estructura con el del originador proviene únicamente de los fondos disponibles que mantiene el Fideicomiso en Banco Pichincha C.A.

#### **FIDEVAL S.A. Administradora de fondos y fideicomisos (Agente de Manejo)**

La empresa FIDEVAL S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos (FIDEVAL 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.

Fideval S.A. se encuentra autorizada por la SCVS para actuar como agente de manejo en procesos de titularización, contenida en la resolución número 98.1.5.2.03249, se encuentra inscrita en el Catastro Público del Mercado de Valores con fecha 6 de enero de 1999 bajo el número 1999.1.10.0021.

A la fecha de corte, la Fiduciaria administra patrimonios de terceros por USD 2,786MM. Dentro de su trayectoria mantiene experiencia relevante en la gestión de fideicomisos inmobiliarios y varios fideicomisos de administración, de garantía y procesos de titularización. Su experiencia incluye más de 550 fideicomisos administrados.

Los principales ejecutivos de la Administradora son profesionales con amplia experiencia en el sector financiero y real de la economía, y en la

administración fiduciaria y de fondos de inversión, aspecto positivo para la gestión del portafolio administrado.

Tanto los miembros del Directorio como las principales gerencias cuentan con formación profesional y experiencia para ejecutar sus funciones.

La Administradora cuenta con sistemas de información, infraestructura y recursos tecnológicos en sus departamentos de sistemas ubicados en las ciudades de Quito y Guayaquil, cada uno con su propio Data Center y enlazados por un canal de datos. La información se respalda mensualmente y se almacena en discos duros físicos en un casillero de seguridad, perteneciente a una institución bancaria.

La fiduciaria utiliza el aplicativo Gestor, especializado en controlar la administración contable y operativa de fideicomisos y fondos. Este sistema está conformado por diversos módulos intercomunicados entre sí, que permiten compartir información y evitan redundancias en los datos. A través de este se puede gestionar de forma independiente cada fondo y fideicomiso, manejar las cuentas bancarias, y hacer un adecuado seguimiento de pagos, cobros y anulaciones. También dispone de varias herramientas para manejar los bienes pertenecientes o en garantía de cada entidad administrada.

Este sistema permite un monitoreo de los usuarios y la información a la que acceden, así como la definición de roles para los diferentes accesos a módulos. En la operativa financiera, la plataforma facilita el seguimiento de los flujos monetarios de los créditos procedentes de la Fiduciaria y la comercialización de bienes.

Para la gestión de los procesos del negocio, la empresa cuenta con la plataforma BPM-AURA Portal, que permite modelizar, implementar y ejecutar un conjunto de actividades o procesos interrelacionados. Con esta herramienta, la Administradora puede automatizar de manera sencilla cualquier proceso, incluidos los relacionados con Recursos Humanos, Control de Calidad, Compras, entre otros. Su principal beneficio es la detección y monitoreo de los puntos débiles y fortalece las actividades más importantes. Por lo tanto, permite que la Fiduciaria sea más flexible, competitiva y eficiente.

#### **CTH S.A. (Servidor maestro)**

El originador instruye al agente de manejo a delegar las facultades que se detallan a continuación 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 46 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 la información recibida por parte de la Bolsa de Valores de Quito, la titularización VIP-PCH3 no ha registrado transacciones en el mercado secundario en el último semestre.

Banco Pichincha, originador del presente fideicomiso de titularización, ha sido un activo participante del mercado de valores, ha realizado varios procesos y emitido varios títulos que han tenido aceptación. Adicionalmente al instrumento analizado en el presente informe, los valores en circulación se describen a continuación:

Instrumento	Monto Miles	Resolución Aprobatoria	Calificación	Fecha Calif.	Calificadora
VIP-PCH 1	101,400	SCVS-IRQ-DRMV-SAR-2017-2446 18-jul-17	A1: AAA A2-P: B- A2-E: B-	ene-2023	BWR
VIP-PCH 2	158,390	SCVS-IRQ-DRMV-SAR-2018-10654 21-nov-18	A1: AAA A2-P: B- A2-E: B-	oct-2022	BWR
VISP-PCH 4	32,360	SCVS-IRQ-DRMV-2020-00006999 30-oct-20	A1: AAA A2-P: B- A2-E: B-	mar-2023	BWR
VISP-PCH 5	81,447	SCVS-IRQ-DRMV-2022-00000319 17-ene-22	A1: AAA A2-P: B- A2-E: B-	dic-2022	BWR
VISP-PCH 6	78,900	SCVS-IRQ-DRMV-2022-00008173 22-nov-22	A1: AAA A2-P: B- A2-E: B-	oct-2022	BWR
FIME-PCH5	176,216	SCVS-IRQ-DRMV-2021-00004938 14-jun-21	A1: AAA A2: AAA A3: AAA A4: AAA B: B-	mar-2023	BWR
I Emisión de obligaciones - Bonos Verdes	250,000	SCVS-IRQ-DRMV-2019-000386000 9-dic-19	AAA	nov-2022	PCR
I Emisión de obligaciones - Bonos de Género	200,000	SCVS-IRQ-DRMV-2022-00002102 21-mar-22	AAA-	nov-2022	PCR

## ANEXO 1

## Entorno Económico

El año 2021 registró reactivación económica frente al primer año de pandemia. El año 2020 fue extremadamente complejo para el país. Tuvo que enfrentar a más de sus debilidades económicas estructurales la falta de flexibilidad monetaria, alto endeudamiento y reservas de liquidez inexistentes, además de otros factores que agravaron la situación como la caída de ingresos petroleros, vencimientos importantes de la deuda externa, gobierno con baja popularidad, un sistema de salud con deficiencias para enfrentar la pandemia y la ruptura de la cadena comercial local y del exterior. Lo anterior se concretó en una contracción de la economía, mayor desempleo, reducción del consumo de los hogares y deterioro en la capacidad de pago de la población.

Durante 2022 Ecuador accedió a diferentes créditos con entidades internacionales para el financiamiento de proyectos sociales (con CAF<sup>1</sup> y BM<sup>2</sup>), en condiciones adecuadas. Durante los últimos meses del año, concretó además líneas de crédito con dos sólidas entidades internacionales (FED y BIS) por USD 1,840 millones, que sirven como líneas de emergencia para requerimientos de liquidez. Esto fue un importante apoyo para fortalecer la confianza de los mercados del exterior, estos respaldos son particularmente importantes en un país dolarizado.

El acuerdo con el FMI por un total de USD 6,500 millones fue completado de manera exitosa y con la culminación de este el Gobierno prevé aplicar al programa de Resiliencia y Sostenibilidad que permitiría al país acceder a líneas de crédito entre USD 690 y USD 1,300 millones a un plazo de 20 años y una tasa de interés hasta 4% anual.

Si bien se ha expresado el interés en este programa de crédito, el Presupuesto del Estado de 2023 no contempla estos posibles desembolsos como financiamiento, sino principalmente a deuda interna (50.7%), seguido de Multilaterales (40.5%) y Bonos (7.9%). En caso de que se haga efectivo el

acceso al programa, los Bonos podrían ser reemplazados por el programa del FMI en USD 600MM ya que en el mercado internacional Ecuador debería pagar una tasa demasiado alta considerando que el riesgo país según datos del BCE es elevado (1963 puntos al 28 de marzo), mientras que con el programa del FMI la tasa sería hasta del 4%<sup>3</sup>.

El 19 de septiembre de 2022 se anunció un acuerdo para la reestructuración de la deuda con China de USD 3,227 millones, lo cual traería un ahorro para el país de USD 1,400 millones entre 2022 y 2025. Esta deuda está compuesta por USD 1,395 millones con el Banco de Desarrollo de China y USD 1,832 millones con el Banco de Exportaciones e Importaciones de China. El acuerdo alcanzado contempla una extensión de tres años para el vencimiento; suspensión de las amortizaciones durante seis meses, y reducción de la tasa de interés de la deuda.<sup>4</sup>

Con respecto al mercado de valores ecuatoriano, el Gobierno espera concretar la emisión de Bonos Azules para financiar la ampliación de la reserva marina de las Galápagos. Con esta emisión se recompraría parte de la deuda externa y el ahorro generado sería destinado a un fideicomiso para el financiamiento mencionado.<sup>5</sup> Biess por su parte también espera invertir en el mercado de valores, con el monto anunciado más alto desde 2020, USD 1,500 millones. Esta cifra compara favorablemente con los USD 514 millones invertidos en 2022, se espera que el mercado se dinamice con esta inversión que, según informó la institución, obedecerá a parámetros de riesgo, seguridad y rentabilidad<sup>6</sup>. Adicionalmente, el Gobierno ha anunciado una reducción de tributos (ICE y aranceles) que se espera que impulse la actividad económica, consumo e inversión y ayude a revertir los efectos negativos de la inflación<sup>7</sup>. La reducción de impuestos representaría un sacrificio fiscal de USD 590 millones en 2023 y 2024 según comunicados oficiales.

Por otro lado, luego de los picos en el precio del petróleo superiores a USD 100, impulsados por el conflicto armado entre Rusia y Ucrania, este cayó

<sup>1</sup> 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/>

<sup>2</sup> Banco Mundial aprueba un crédito de USD 200 millones para Ecuador - <https://www.primicias.ec/noticias/economia/banco-mundial-credito-ecuador-desnutricion/>

<sup>3</sup> Primicias - <https://www.primicias.ec/noticias/economia/fondo-monetario-prestar-millones-ecuador/>

<sup>4</sup> Ecuador reestructura USD 3.227 millones de deuda con China - <https://www.primicias.ec/noticias/economia/ecuador-acuerdo-deuda-china/>

<sup>5</sup> Primicias - <https://www.primicias.ec/noticias/economia/emision-bonos-azules-ecuador-galapagos/>

<sup>6</sup> Primicias - <https://www.primicias.ec/noticias/economia/biess-inversion-mercado-valores/>

<sup>7</sup> Primicias - <https://www.primicias.ec/noticias/economia/emision-bonos-azules-ecuador-galapagos/> y <https://www.primicias.ec/noticias/economia/reduccion-impuestos-costo-presupuesto/>

durante septiembre, posteriormente se ha estabilizado en valores menores a USD 80; al 28 de marzo de 2023 el barril de petróleo WTI marcó el precio de 73.4 dólares. El FMI prevé que el precio del crudo ecuatoriano llegaría a USD 63.8 por barril hasta 2027 y no sea mayor a los USD 75.3 desde 2023, lo que implicaría una reducción de ingresos para el país por este concepto<sup>8</sup>. El FMI destaca que posterior al acuerdo ejecutado, el país es menos dependiente de estos ingresos como un factor que alivia de cierta manera el impacto de la reducción de precios. Por otro lado, cabe indicar que en 2023 la producción petrolera registra los niveles más bajos desde hace 20 años, debido a motivos de fuerza mayor, que provocaron la suspensión de exportaciones de petróleo a finales de febrero y por conflictos en zonas de producción petrolera.<sup>9</sup>

El 19 de noviembre de 2022, la Comisión de Régimen Económico de la Asamblea Nacional aprobó la Proforma Presupuestaria de 2023, que entró en vigor sin cambios a pesar de las observaciones realizadas por la Asamblea<sup>10</sup>. Dentro de los supuestos macroeconómicos que se plantean para 2023 está un crecimiento del PIB del 3.1%, con un precio promedio del barril de petróleo de USD 65, una producción diaria de 514,759 barriles (aproximadamente 5mil barriles más que el incremento planteado por Petroecuador en 2022<sup>11</sup>), una inflación del 2.55% y un déficit fiscal del 2% del PIB (se prevé que los gastos superen a los ingresos en USD 2,630 millones).

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. En febrero de 2023 la Conaie declara su inconformidad con las mesas de dialogo, una movilización permanente y retirada del proceso de diálogo, además de la salida del presidente<sup>12</sup>. Nuevas movilizaciones tendrían un impacto negativo en la economía nacional, dispararía nuevamente la desconfianza de los mercados internacionales del país, además de incrementar la inestabilidad social y política.

La inestabilidad implícita en el comportamiento social y político 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 de 2022, se ha incrementado de forma importante durante y luego del paro nacional. En octubre de 2022 alcanzó un máximo de 1,945 puntos, y se ha mostrado variable sobre los 1,043 puntos hasta las elecciones seccionales en febrero de 2023. La división e inconformidad de la sociedad fue palpable en los resultados de las elecciones, el riesgo país ha mostrado una tendencia creciente desde el 7 de febrero, situándose sobre los 1,900 puntos a finales de marzo. Este comportamiento refleja la menor confianza del entorno internacional en el país y la volatilidad del precio del petróleo. Por otro lado, la calificación del país otorgada por FITCH Ratings fue ratificada en B-con perspectiva estable en agosto de 2022.

Los recientes casos de corrupción y niveles bajos de aprobación del Gobierno han provocado la propuesta de un juicio político en contra del Presidente. El Gobierno no descarta optar por la opción de *muerte cruzada* pero representantes del sector indígena han anunciado su oposición a esta medida bajo la amenaza de nuevas movilizaciones a nivel nacional<sup>13</sup>.

Lamentablemente, el panorama de inestabilidad política y social, evidenciada en las paralizaciones fomentadas por algunos sectores de la población, la falta de consensos entre los diferentes poderes del estado, y las denuncias de corrupción limitan el cumplimiento de las metas planteadas. Las situaciones fiscal, social y política siguen siendo complicadas y la incertidumbre de la economía frente al entorno operativo adverso persiste. Es importante destacar además la crisis de seguridad y social que enfrenta Ecuador a la fecha.

<sup>8</sup> Primicias: <https://www.primicias.ec/noticias/economia/fmi-caida-precio-petroleo-ecuador/>

<sup>9</sup> Primicias - <https://www.primicias.ec/noticias/economia/petroecuador-fuerza-mayor-operacion/> y <https://www.primicias.ec/noticias/economia/por-conflictos-produccion-petrolera-cae-a-su-minimo-en-20-anos/>

<sup>10</sup> Primicias: <https://www.primicias.ec/noticias/economia/proforma-2023-observaciones-asamblea/>

<sup>11</sup> Petroecuador aumentará la producción en seis campos petroleros en 2022 - <https://www.primicias.ec/noticias/economia/petroecuador-produccion-petroleo-ecuador-negocios/>

<sup>12</sup> El Universo - <https://www.eluniverso.com/noticias/ecuador/lo-que-se-sabe-sobre-el-paro-anunciado-en-ecuador-para-este-8-de-marzo-del-2023-nota/>

<sup>13</sup> Primicias - <https://www.primicias.ec/noticias/politica/leonidasiza-juicio-politico-guillermo-lasso/>

### Cifras económicas y perspectivas

El Banco Central del Ecuador (BCE) notificó una recuperación del PIB constante de 4.24% en 2021, luego de la contracción de 2020 (-7.79%). El segundo trimestre de 2022 señalaba un crecimiento interanual de 1.7%, que mostraba una ralentización de la economía. Al tercer trimestre las cifras fueron más alentadoras, con un crecimiento del 3.19% respecto a 2021. Según las últimas previsiones del BCE, se estima que el PIB del 2022 habría crecido en 2.7%<sup>14</sup> frente al año precedente, porcentaje que incorpora el impacto negativo del paro nacional sobre la economía nacional.

Las expectativas para 2023 son más optimistas, esperando superar los niveles prepandemia de estas variables macroeconómicas. En la siguiente tabla, se muestra el comportamiento de variables macroeconómicas de 2021 y del tercer trimestre de 2021 y 2022, así como el esperado de 2022 y 2023, tomados de las cuentas trimestrales y previsiones del BCE.

Indicador	2021	2022 (p)	2023 (p)	2021.I	2022.III
Producto Interno Bruto (PIB)	4.24%	2.69%	3.07%	-4.07%	3.19%
Exportaciones	-0.13%	5.55%	5.12%	-7.04%	0.11%
Importaciones	13.25%	9.29%	3.98%	-2.19%	-0.39%
Consumo final Hogares	10.22%	4.97%	3.19%	2.00%	3.84%
Consumo final Gobierno	-1.69%	-0.42%	-0.19%	-9.81%	2.05%
Formación Bruta de Capital Fijo	4.33%	6.76%	3.68%	-5.63%	0.99%

Las principales industrias por su aporte al valor agregado durante el segundo trimestre de 2022 fueron: manufactura, comercio petróleo y minas y, enseñanza y servicios sociales y de salud. En conjunto, el crecimiento de estos sectores respecto al tercer trimestre de 2021 fue del 7%.

Fitch Ratings bajó la perspectiva de crecimiento para el país en 2023 de 2.5% a 1.6%, menor que en 2022. Los factores que impulsan este cambio son: crisis económica mundial por la caída de varios bancos internacionales; posibilidad de no culminación del periodo de gobierno del Presidente y nuevas protestas sociales<sup>15</sup>. Un consumo de hogares menor e inversiones más bajas a nivel general de la economía disminuirían el dinamismo económico. Adicionalmente la entidad considera que el déficit fiscal previsto por el gobierno llegaría a los 2.9pp, a diferencia de lo previsto en el Presupuesto General del Estado.

### 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 registra una tendencia decreciente desde 2015 y 2021, a excepción de 2018 donde se observó una recuperación de 0.6%. El primer año de pandemia, el sector decreció alrededor del 20.04% y en 2021 la caída fue de 6.63% en precios constantes. De igual manera se observa una reducción en su peso como una de las industrias de mayor valor agregado bruto con una participación de 6.38% (noveno lugar) en 2021 (9.75% en 2015).<sup>16</sup> Al tercer trimestre de 2022 presenta un crecimiento de 0.07% anual y sigue ocupando el noveno lugar de aporte al PIB, con una participación del 6.1%. Según las proyecciones del BCE, para 2022 se espera una contracción del 2.0% y pero para 2023 una recuperación del 3.5%.

En Ecuador la actividad inmobiliaria está financiada principalmente por el Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (Biess). En 2021 la institución financió USD 596MM, un crecimiento superior al 30% frente al 2020; el 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, en 2020 estas fueron 33.4% menores al 2019. Por su parte la recuperación esperada por amortización de su cartera sería de USD 422 millones.

Según el reporte estadístico publicado por el Biess, hasta octubre-2022 se han ejecutado alrededor de 9,000 operaciones que en total suman valores transferidos de USD 526.95 millones.<sup>17</sup> En noviembre-2022 el gerente general de la institución mencionó que la cartera vencida del Biess asciende a los USD 775 millones, que corresponde a 30 mil afiliados y jubilados con mora de más de 90 días.<sup>18</sup>

Si bien la morosidad del Biess muestra una tendencia de recuperación respecto al año de pandemia y el pasado, sigue siendo mayor a la del

<sup>14</sup> Previsiones macroeconómicas del BCE descargadas a septiembre de 2022.

<sup>15</sup> Primicias - <https://www.primicias.ec/noticias/economia/economia-ecuador-crecimiento-fitch-ratings/>

<sup>16</sup> Banco Central del Ecuador- Cuentas nacionales trimestrales no. 121

<sup>17</sup> Biess - Reporte estadístico <https://www.Biess.fin.ec/files/ley-transparencia/reporte-estadistico/2022-10-REPORTE%20ESTAD%3%8DSTICO.pdf>

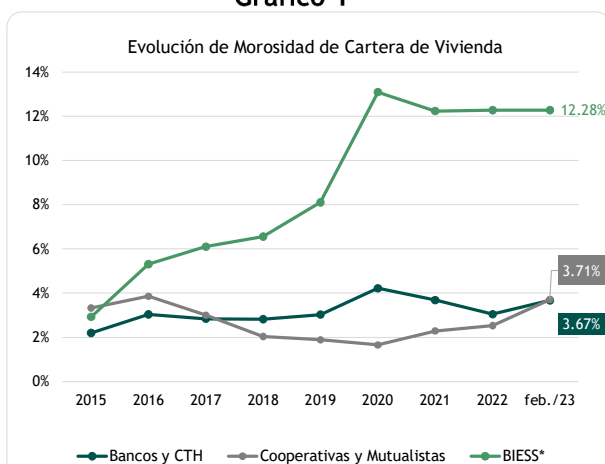
<sup>18</sup> Biess - Hasta un año de gracia para realizar pagos por Préstamos Hipotecarios del Biess <https://www.Biess.fin.ec/sala-de-prensa/noticias/noticia/archive/noticias/2022/11/09/hasta-un-ano-de-gracia-para-realizar-pagos-por-prestamos-hipotecarios-del-Biess>

sistema financiero privado, que según datos de la Superintendencia de Bancos se encuentra en 3.05%. El Gerente General del Biess esperaba 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.<sup>19</sup> Adicionalmente, se plantearán en 2023 ajustes a las condiciones de desembolsos hipotecarios, relacionadas al porcentaje de financiamiento, que puede ir desde 80% hasta el 95% del avalúo de los inmuebles, dependiendo del valor de estos.<sup>20</sup>

Respecto a la cartera de vivienda del sistema financiero privado, esta llega a diciembre-2022 a USD 2,423 MM. Dentro de la cartera del sector financiero privado, la cartera inmobiliaria a la presenta una morosidad de 3.03%, mientras que la cartera de vivienda de interés público llega a 9.1%.

Se observa un deterioro general de la calidad de la cartera de créditos hipotecarios, que refleja la situación macroeconómica y los efectos de la pandemia del COVID-19. En el caso de sistema financiero privado este no se refleja totalmente en las cifras, por los procesos de diferimiento, refinanciamiento y reestructuración aplicados a una parte significativa de la cartera. En 2022 se refleja una tendencia creciente en la tasa de morosidad, con excepción del Sistema Financiero Privado (bancos y CTH).

Gráfico 1



Nota: Datos de Biess disponibles a septiembre-2022. Fuente: Superintendencia de Bancos, Superintendencia de Economía Popular y Solidaria. Elaboración: BankWatch Ratings S.A.

<sup>19</sup> Expreso - El 31% de la cartera en mora del Biess se cobra vía coactiva

<sup>20</sup> Primicias - Biess inyectará USD 4.900 millones en créditos a afiliados en 2023 <https://www.primicias.ec/noticias/economia/biess-inyectara-millones-creditos-afiliados/>

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 2023.