

Ecuador
Calificación inicial

Valores VT-PAC 4

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 del Pacífico S.A.
- *Agente de Manejo:* FIDUCIA S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles
- *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 Ordóñez, 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 otorgar las calificaciones de AAA para la clase A1 y de B- a las clases A2-P y A2-E de los valores VT-PAC 4 que emitirá el Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Social y Público Banco Pacífico 4. Estas calificaciones reflejan nuestra opinión sobre la capacidad de la estructura de generar los flujos de fondos necesarios para pagar cada clase completamente, dentro del plazo legal establecido.

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

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

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

Calidad de cartera de vivienda de interés social y público. La cartera VISP de Banco Pacífico transferida muestra un deterioro temprano y además una porción no significativa de los créditos ya ha sido reestructurado o refinanciado. La relación deuda - avalúo de la garantía es elevada frente a los créditos inmobiliarios tradicionales, mientras que la relación entre la cuota mensual del crédito y el ingreso familiar es en promedio adecuada y refleja una buena capacidad de pago de los deudores.

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

PRESENTACIÓN DE CUENTAS

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

- Contrato y reforma del Fideicomiso, reglamento de gestión y demás documentos legales pertinentes y sus reformas.
- Estados financieros no auditados del Fideicomiso desde el inicio de la titularización hasta el 20 de marzo del 2023, preparados de acuerdo con las normas NIIF.
- Información sobre la evolución del activo subyacente del Fideicomiso, relevante para el análisis de capacidad de pago de las clases emitidas, con la misma fecha de corte.
- Estados financieros de Fiducia S.A. auditados a diciembre-2022, preparados bajo normas NIIF. Información relevante sobre el Agente de Manejo y su capacidad para administrar el Fideicomiso. También estados financieros no auditados a febrero del 2023.
- Información histórica del comportamiento de la cartera de vivienda de interés público originada por Banco Pacífico desde 2015 a febrero-2023; de la evolución de la calidad de la cartera en otras titularizaciones VIP y VISP del mismo originador, 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 nacional e internacional, y del análisis de las características de cada crédito fideicomitado, así como su morosidad, las relaciones deuda/garantía (DAV) y cuota mensual/ingreso (CIN), concentraciones geográficas y por deudor, madurez de la cartera (número de cuotas pagadas), entre otras. También se considera un supuesto conservador de pérdida para los créditos refinanciados vigentes.

Se estima que en un escenario base la cartera titularizada podría llegar a tener hasta el final de la titularización una pérdida base total (antes de

recuperación legal) de 7.77%. Si se compara la pérdida base total con respecto al monto inicial de cartera transferida al fideicomiso, esta sería de 7.6%.

A la fecha de corte la morosidad de la cartera con más de 3 cuotas atrasadas es de 2.07% sobre el saldo actual de cartera. La cartera en riesgo representa el 4.91% del saldo de actual de la cartera. La cartera que se considera deteriorada, por encontrarse en procesos legales o prejudiciales de recuperación y/o mantener 6 cuotas o más vencidas llega a USD 473M o el 0.93% 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. El modelo de flujos considera también un supuesto de recuperación parcial de los créditos deteriorados, a través de la acción legal correspondiente a un tiempo estimado de 36 meses. El porcentaje de recupero es estresado según el escenario de calificación.

Prepago de la cartera

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

En esta estructura, la diferencia marcada en la tasa de cupón entre la clase A1 y las clases A2 permitiría, ante un escenario de mayor prepago, reducir el plazo de vigencia de la clase A1 y por tanto reducir el costo financiero promedio de la estructura.

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

En el último año, la tasa de prepago anual (TPA) de la cartera se ubica en un promedio de 0.3% y ha fluctuado en un intervalo entre 0.06% y 0.79%. Considerando el entorno operativo actual y las características de la cartera que debe madurar, 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. Por tanto, esperamos que en el largo plazo la tasa de prepago se encuentre en un rango

de 0.8% a 1.1%, al igual que en otras titularizaciones de cartera VISP.

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

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

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

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

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

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

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

Se define como clase en amortización en primer lugar a la clase A1. Luego de pagada la totalidad de esta clase, se considerará como clase en amortización a las clases A2-P y A2-E, y en caso de ser necesario, parte o la totalidad del capital e intereses de las clases A2-P y A2-E podrán ser cancelados con la transferencia de los activos existentes en el Fideicomiso.

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

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

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

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

Etapa de Amortización	
Entradas de Flujo	
(+)	Capital recaudado de los créditos hipotecarios
(+)	Intereses recaudados de los créditos hipotecarios
(+)	Otros ingresos en efectivo
Salidas de flujo	
(-)	Gastos de constitución
(-)	Gastos de operación
= Flujo Disponible	
	Pago de intereses registrados en las cuentas por pagar a favor del originador y del Fideicomiso Inversión Hipotecaria 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	

En el contrato del fideicomiso el originador declara bajo juramento que:

- 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, así mismo, declara que, 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.

- para la originación de los créditos hipotecarios que serán vendidos al fideicomiso de titularización ha aplicado y aplicará las políticas de crédito y riesgo, que aplica en general para toda la cartera hipotecaria que origina, se compromete a poner en conocimiento del Agente de Manejo, del Servidor Maestro o de la Asamblea de Inversionistas cualquier caso que llegará a su conocimiento relacionado con una incorrecta aplicación de la normativa emitida por los organismos competentes para el Programa de Vivienda.
- Se obliga a entregar a los Avaluadores las especificaciones técnicas y de acabados de los inmuebles a ser financiados con los Créditos Hipotecarios que serán vendidos al Fideicomiso.

A más de las obligaciones antes mencionadas, son obligaciones especiales del Originador:

1. La venta de créditos con garantía hipotecaria conforme a las políticas y parámetros generales establecidas en el contrato del fideicomiso.
2. Realizar todas las gestiones requeridas para obtener la designación del Fideicomiso como beneficiario de las pólizas de seguro que amparan los bienes que garantizan los créditos hipotecarios, de existir, y el saldo insoluto de las operaciones que adquiera el Fideicomiso.
3. Suministrar al Fideicomiso información exacta y veraz sobre los créditos con garantía hipotecaria incluyendo, pero sin limitarse a las condiciones de los créditos, las garantías hipotecarias, los seguros y toda la información financiera y crediticia requerida por el Fideicomiso. Su responsabilidad por la veracidad y suficiencia de esta información es total y exclusiva.
4. Revisar para los créditos hipotecarios y sus garantías, el cumplimiento de las políticas y requisitos determinados por la normativa, específicamente la emitida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera para el Programa de Vivienda de Interés Social y Público.

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 (7.77%), con el mecanismo de garantía existente (subordinación). Cabe indicar que dicho cálculo no considera los supuestos de recuperación legal de los créditos que se deterioren ni el sobrecolateral que pueda generarse una vez que el margen financiero neto de gastos se vuelva positivo:

Clase	Mecanismos de garantía / colateral	Cobertura pérdida base (veces)
A1	42.9%	5.53
A2-P	-0.1%	-0.02
A2-E	-0.1%	-0.02

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

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

Cabe mencionar que existen intereses diferidos no provisionados por USD 19.9M, relacionados al diferimiento de pago de créditos a causa de la pandemia. Este valor se irá recaudando a lo largo del plazo remanente del crédito.

Gastos de operación

Para motivos de análisis se considera una proyección de gastos operativos fijos dentro del primer año mayor al resto de la vida de la titularización, ya que se consideran los valores correspondientes a la estructuración financiera y legal, pagadera en 12 meses durante el primer año. Dentro del resto de gastos, se consideran los

honorarios del agente de manejo, honorarios del servidor maestro, comisión de custodia, calificación de riesgo, auditoría y otros gastos de operación.

A partir del segundo año, se proyectan gastos operativos promedio por un monto de USD 3,893.74 mensuales. Los gastos variables anuales equivalen al 0.0175% del saldo de cartera.

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

Sensibilizaciones al flujo de caja

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

La principal fuente de recursos del Fideicomiso es la cartera fideicomitada, 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.

Una vez que se emitan los títulos, el flujo obtenido en cada período mensual, una vez restados los gastos operativos proyectados, deberá aplicarse 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 realizará en función de los flujos recaudados mensualmente por el Fideicomiso, estos no cuentan con una tabla de amortización establecida. No obstante, sí se ha

establecido un plazo legal, que se considera holgado frente a la velocidad de amortización esperada de la cartera. En el modelo de flujos se evalúa la capacidad de pago de cada clase a emitirse, así como el cumplimiento del plazo legal antes indicado, bajo el escenario de estrés consistente con su calificación.

EVOLUCIÓN DE LA TITULARIZACIÓN

Características de la Emisión

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

Clase	Clase A1	Clase A2-P	Clase A2-E
Monto a Emitirse (USD)	29,564,760	2,593,400	19,709,840
Plazo legal	360 meses	360 meses	360 meses
Tasas de interés	TPP + 4.12pp	TPP + 4.12pp	0.10 pp*

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.

Una vez emitidos los valores, se amortizará mensualmente el capital de la clase A1, y se realizarán los pagos mensuales de interés de todas las clases, de acuerdo con la prelación y cascada de pagos establecida en la estructura. En consecuencia, las clases A2-P y A2-E se empezarán a amortizar una vez cancelada en su totalidad la clase A1.

Evolución del activo de respaldo

La cartera titularizada corresponde a las operaciones de crédito de vivienda de interés social (VIS) y de interés público (VIP) originadas por Banco Pacífico y que fueron vendidas a este fideicomiso de titularización previo al proceso de emisión. La transferencia de cartera realizada al fideicomiso fue de USD 51.9MM.

La cartera debía cumplir con características específicas al momento de su transferencia al fideicomiso. La política para selección de créditos hipotecarios y sus características se detalla a continuación:

Para cartera de vivienda de proyectos con aprobación municipal definitiva o inicio del trámite de aprobación del proyecto 180 días, antes del 3 de abril (normas resolución 045-2015-F y reformas):

- 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: primera hipoteca a favor de la entidad financiera originadora del crédito.

Para cartera de vivienda de proyectos con aprobación municipal definitiva a partir del 3 de abril (normas resoluciones 502- 2019-F, y 507-2019-F, 539- 2019-F, 562- 2020-F y 641-2020-F):

Para vivienda de interés social:

- Valor de la vivienda de hasta USD 177.66 SBU.
- Cuota de entrada máxima de 5% del avalúo comercial del inmueble.
- Monto máximo de crédito de USD 177.66 SBU, sin incluir los gastos de instrumentación de la operación.
- Plazo igual o mayor a 20 años o máximo 25 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: primera hipoteca a favor de la entidad financiera originadora del crédito.
- Tipo de vivienda: terminada.
- Ingresos máximos consolidados de los deudores: 6.34 SBU.
- Certificado de calificación de proyectos de vivienda de interés social, emitido por el ente rector de desarrollo urbano y vivienda

Para vivienda de interés público:

- Valor de la vivienda: desde USD 177.66 SBU hasta USD 228.42 SBU.
- Precio por metro cuadrado: menor o igual a 2.49 SBU; para el cálculo del valor por metro cuadrado de construcción se considerará la vivienda terminada, es decir que incluya acabados, servicios básicos y seguridades mínimas.
- Cuota de entrada: Al menos el 5% del avalúo comercial del inmueble.

- Monto máximo del crédito: hasta 228.42 SBU, sin incluir los gastos de instrumentación de la operación.
- Plazo: mínimo 20 años o máximo a 25 años.
- Tasa máxima: 4.99% efectiva anual, reajutable o fijo.
- Tipo de vivienda: terminada.
- Periodicidad de pago de dividendos: mensual.
- Tipo de Garantía: primera hipoteca a favor de la entidad financiera originadora del crédito.
- Periodo de gracia: hasta 6 meses.
- Tipo de Vivienda: Vivienda Terminada.
- Ingresos máximos consolidados de los deudores: 6.34 SBU.

Los créditos hipotecarios que adquiera el Fideicomiso deberán ser de propiedad exclusiva del Originador y estar libres de todo gravamen y limitación de dominio, de acuerdo con lo establecido en el libro II del Código Monetario y Financiero, Ley de Mercado de Valores, salvo los inherentes a la naturaleza de los contratos del Fideicomiso.

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.

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.

A la fecha de corte, la cartera considerada deteriorada por encontrarse en procesos judiciales o tener 6 o más cuotas vencidas representa el 0.93% de la cartera actual, con un valor de USD 473M. La cartera en riesgo, que contempla la porción de cartera que se encuentra vencida 61 o más días y la que no devenga intereses, representa el 4.91%.

A la fecha de corte el activo de la titularización se compone principalmente de fondos disponibles por USD 1.2MM y 837 operaciones de cartera de vivienda otorgadas por Banco Pacífico, que a la fecha de corte suman USD 50.8MM. Dentro de este valor, se encuentran USD 1.7MM de créditos refinanciados que representan el 3.36% del saldo de cartera actual.

Información corte a	mar./23
Fondos Disponibles (US\$ M)	1,200,603
Saldo Cartera Titularizada (US\$ M)	50,763,130
Total	51,963,733
Número de Operaciones	837
Monto Promedio Crédito (US\$ M)	60,649
Tasa Prom Pond Interés Anual (%)	4.88%
Plazo Original Prom p. (meses)	283
Plazo Remanente prom p.(meses)	255
Madurez prom p. (meses)	24
CIN prom pond * (%)	22.77%
DAV Actual prom pond (%)	87.65%
DAV Original prom pond (%)	92.32%
Concentración Regional:	
Guayas	32.3%
Pichincha	22.9%
Imbabura	15.9%
Chimborazo	6.3%
Tungurahua	5.8%
El Oro	5.5%
Otras Provincias (<3%)	11.3%

La cartera muestra diversificación geográfica por provincia. El 88.7% de la cartera se distribuye en 6 provincias. Guayas es la provincia que agrupa la mayor cantidad de créditos, con el 32.3%, en segundo lugar, se encuentra Pichincha con el 22.9%, seguidas de Imbabura (15.9%), Chimborazo (6.3%), Tungurahua (5.8%) y El Oro (5.5%); el restante 11.3% está distribuido en 7 provincias.

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

El plazo promedio remanente de la cartera es de 255 meses y 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 24 cuotas transcurridas, aún se considera joven y su riesgo de crédito se podrá observar conforme esta madure. Con respecto a la tasa de interés promedio ponderada de la cartera (TPP), esta se ubica en 4.88%.

La fórmula de reajuste de las clases emitidas con respecto a la TPP protege el margen de interés de la titularización, por lo cual el riesgo de

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

BANCO PACÍFICO

Originador y Administrador de Cartera

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

Adicionalmente, realiza la administración de la cartera fideicomitada, que consiste en realizar la gestión de cobro, recaudar los pagos de los deudores y transferirlos diariamente a la cuenta del Fideicomiso.

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

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

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

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

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

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

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

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

A febrero-2023 la Fiduciaria tiene un patrimonio de USD 8.3 millones y administra recursos de terceros por USD 2,158 millones. Fiducia demuestra tener experiencia relevante en la gestión de fideicomisos.

CTH S.A. (Servidor maestro)

El originador instruye al agente de manejo a delegar las siguientes facultades a la Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A., quien actúa como Servidor Maestro y custodio. 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 de 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, con base en la información remitida por el Originador, el cumplimiento de los parámetros de crédito establecidos en el programa.
- Verificar y validar la información enviada por el administrador de cartera al fiduciario con respecto a la administración de la cartera transferida al fideicomiso.
- Realizar los cálculos a fin de distribuir entre los inversionistas los flujos recibidos.
- Monitorear la gestión del administrador de cartera.

• Generar información que sea requerida para el fiduciario, respecto al comportamiento de la cartera y la estructura financiera.

• Generar los reportes para los inversionistas dentro del proceso de titularización.

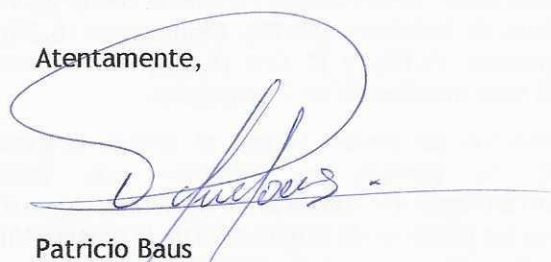
PRESENCIA BURSÁTIL DEL VALOR

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

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

Instrumento	Monto Miles	Resolución Aprobatoria	Calificación Obtenida	Fecha Calificación
VIP-PAC 1	35,000	SCVS-IRQ-DRMV-S AR.2017-000020880	A1AAA	24/feb./23
		25-sep-17	A2-P: B- A2-E: B-	
VIP-PAC 2	79,330	SCVS-IRQ-DRMV-S AR.2019-00002471	A1AAA	28/feb./23
		25-mar-19	A2-P: B- A2-E: B-	
VISP-PAC 3	12,574	SCVS-IRQ-DRMV-202100000807	A1AAA	27/dic./22
		28-ene-21	A2-P: B- A2-E: B-	

Atentamente,



Patricio Baus
Gerente General

ANEXO 1

Entorno macroeconómico

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 CAF¹ y BM²), 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%³.

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.⁴

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.⁵ 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 rentabilidad⁶. 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 inflación⁷. 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

¹ 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/>

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

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

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

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

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

⁷ Primicias - <https://www.primicias.ec/noticias/economia/emision-bonos-azules-ecuador-galapagos/> y <https://www.primicias.ec/noticias/economia/reduccion-impuestos-costos-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 concepto⁸. 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.⁹

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 Asamblea¹⁰. 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 2022¹¹), 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 presidente¹². 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 nacional¹³.

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.

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

⁹ 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/>

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

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

¹² 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/>

¹³ 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%¹⁴ 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 sociales¹⁵. 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).¹⁶ 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.¹⁷ 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.¹⁸

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

¹⁴ Previsiones macroeconómicas del BCE descargadas a septiembre de 2022.

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

¹⁶ Banco Central del Ecuador- Cuentas nacionales trimestrales no. 121

¹⁷ Biess - Reporte estadístico <https://www.Biess.fin.ec/files/ley-transparencia/reporte-estadistico/2022-10-REPORTE%20ESTAD%33%8DSTICO.pdf>

¹⁸ 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.¹⁹ 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.²⁰

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.

¹⁹ Expreso - El 31% de la cartera en mora del Biess se cobra via coactiva

²⁰ 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.