

Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Público Banco Pacífico 2

Comité: 026-2019		Fecha de Comité: 26 de febrero de 2019	
Informe con estados financieros no auditados al 31 de enero de 2019		Quito-Ecuador	
Yoel Acosta	(593) 323 0541	yacosta@ratingspcr.com	

Aspecto o Instrumento Calificado		
Clase	Calificación	Observación
A1	AAA	Nueva
A2-P	AA	Nueva
A2-E	AA	Nueva

Significado de la Calificación

Categoría 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.

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

La categoría de calificación, descrita puede incluir signos más (+) o menos (-). El signo más (+) indicará que la calificación podría subir hacia su inmediata superior, mientras que el signo menos (-) advertirá descenso a la categoría inmediata inferior.

"La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las calificaciones de la Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A. constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y, la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio."

Racionalidad

El comité de calificación de PCR otorgó la calificación al **Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Público Banco Pacífico 2**, como se indica a continuación: "**AAA**" para la Clase A1; "**AA**" para la clase A2-P y "**AA**" para la clase "A2-E". La calificación se sustenta en la excelente capacidad del patrimonio autónomo para generar flujos que le permita cumplir con todas sus obligaciones. Así mismo, se observa que los factores de desviación de flujos (mora, siniestralidad y prepago) solo incidirían en el tiempo de duración de los títulos valores. La calificación también considera el perfil de riesgo del originador y la calidad de cartera hipotecaria que presenta adecuadas relaciones de deuda-avalúo, cuota- ingresos y cobertura de seguros. Por último, la calificación también contempla el mecanismo de garantía, que se basa en la prelación de pagos que prioriza a la clase preferente.

Resumen Ejecutivo

El contrato de constitución de Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Público Banco Pacífico 2 fue celebrado el 01 de noviembre de 2017, el cual presentó una reforma al contrato, que fue celebrada el 12 de febrero de 2019 el originador terminó las ventas de cartera hipotecaria al Fideicomiso y actualmente se encuentra en proceso de aprobación de los órganos de control para la emisión de los títulos valores para comenzar con la etapa de amortización.

Etapas contempladas de la Titularización

La titularización contempla en su estructura dos etapas:

Etapas de Acumulación: En esta etapa se realiza el proceso mediante el cual el Fideicomiso recibe del originador (Banco Pacifico) la cartera de créditos que formara parte de su patrimonio autónomo, así mismo, el originador recibe en efectivo el 38% por parte del Fideicomiso VIP-PAC 2 del monto total de la cartera transferida, con recursos provenientes del FASH 11 (Banco Central de Ecuador), el cual recibirá el 0,10% de interés sobre el 38% del monto total de la cartera; en el mismo orden de ideas, el originador ganará un interés

igual a la TPP + 4,12 p.p. sobre el 62% restante; esta etapa tendrá un máximo de duración de 12 meses, de acuerdo al contrato de constitución del VIP-PAC 2.

Etapa de Amortización: Una vez finalizada la etapa de acumulación inicia la etapa de amortización, en esta etapa el Fideicomiso destinará la totalidad de capital recaudado, prepagos, abonos extraordinarios, rendimientos de inversiones temporales, etc., para amortizar los títulos valores en el menor tiempo posible, tomando en cuenta el mecanismo de subordinación de clases establecido en la estructura del Fideicomiso Mercantil VIP-PAC2.

Como se indicó anteriormente, el rendimiento establecido tanto para la clase privilegiada A1, como para la clase A2-P que estarán en poder del originador (Banco Pacifico) es la TPP + 4,12 puntos porcentuales. Para la clase A2-E que estará en poder del Fideicomiso de Administración Solución Hipotecaria 1 (Banco Central de Ecuador) será de 0,10 puntos porcentuales. Las clases A2-P y A2-E serán canceladas simultánea y proporcionalmente. La clase A2-E percibirá además un rendimiento que será el que resulte de los remanentes del Fideicomiso, una vez canceladas todas las clases.

Estado del Fideicomiso

El Fideicomiso en la actualidad se encuentra en la etapa de acumulación, al cierre del mes de enero 2019, el originador ha transferido cartera al Fideicomiso Mercantil VIP-PAC2 por US\$ 79,33 millones, del monto transferido el originador recibió US\$ 30,15 millones en efectivo por parte del Fideicomiso de Administración Solución Hipotecaria 1 (Banco Central de Ecuador) y US\$ 49,72 millones fueron registrados en el balance del Fideicomiso en una cuenta por pagar al originador.

Al 31 de enero de 2019, la cartera total del Fideicomiso mercantil VIP-PAC2 se ubica en US\$77,62 millones, la diferencia con relación al valor a titularizar (US\$ 79,33 millones) corresponde a la recaudación en la etapa de acumulación que se ha realizado hasta la fecha de los créditos que componen la cartera transferida, estos valores se están contabilizando en la cuenta "efectivo" (US\$ 1,71 millones) mientras inicia la etapa de amortización en donde se utilizarán estos valores para la cancelación de la clase privilegiada.

Para enero del 2019, la cartera estuvo conformada por 1.415 créditos, con un saldo de crédito promedio de US\$ 54,85 mil, a una tasa promedio ponderada de 4,86%, además, presentó una relación deuda avalúo (DAV) promedio de 89,67% y relación cuota ingreso (CIN) promedio de 17,50%.

Descripción de la Cartera	
Tipo	Cartera hipotecaria de vivienda
Número de créditos	1.415 créditos
Saldo de capital promedio	54.851,72
Tasa promedio ponderada	4,86%
Relación Deuda - Avalúo	89,67%
Relación Cuota - Ingreso	17,50%
Plazo mínimo	219
Plazo máximo	299
Plazo transcurrido promedio	9
Plazo remanente promedio	242
Cobertura de Seguros	Inmueble: 100% del avalúo comercial
	Desgravamen: 100% del saldo del crédito

Fuente: CTH. / Elaboración: PCR

Referente a la composición de la cartera de crédito, al mes de enero de 2019, la cartera de crédito por vencer representó el 98,79% del total cartera, presentando un saldo de US\$ 76,67 millones, mientras que el restante 1,21% está compuesto por la cartera vencida y la que no devenga intereses, presentando al corte un saldo de US\$ 0,94 millones, de esta cartera(vencida y no devenga), el 100% se distribuyó solo en 4 plazas (83,84% Guayaquil, 6,81% Ibarra, 4,72% Babahoyo y 4,63% Machala). La ciudad que registró menor relación de deuda-avalúo fue Cuenca (83,64%), mientras que Babahoyo evidenció el mayor porcentaje de relación deuda-avalúo (92,16%).

Análisis del Estado de Situación Financiera del Fideicomiso

Los Activos del Fideicomiso Mercantil Banco Pacifico 2 en enero 2019 se ubicaron en US\$ 79,79 millones, de los cuales, el 97,26% corresponde a cartera de créditos hipotecaria (US\$ 77,61 millones), 2,14% a fondos disponibles (US\$ 1,70 millones) y el restante 0,59% en cuentas por cobrar. En cuanto a la cartera de créditos

que componen el patrimonio autónomo del Fideicomiso, se observa que al cierre del mes en estudio presenta un saldo de US\$ 71,61 millones, la cual esta compuesta en un 98,79% por la cartera de crédito por vencer y el restante 1,21% por cartera que no devenga intereses + cartera vencida. Es importante resaltar, que el Fideicomiso culminó la etapa de acumulación y se encuentra en proceso de obtener los permisos para iniciar la etapa de amortización; por lo tanto, las amortizaciones obtenidas de la recaudación en la cartera hasta la fecha de corte se están acumulando en la cuenta de fondos disponibles mientras inicia la etapa de amortización.

En lo concerniente a los pasivos, al cierre del mes de enero de 2019 presentaron un monto de US\$ 79,84 millones, en donde, el 100% corresponden a las cuentas por pagar; en dicha cuenta, están contabilizados los valores por pagar a el originador y al Fideicomiso solución hipotecaria 1 (Capital e Intereses). El patrimonio del Fideicomiso al cierre del mes de enero 2019 presentó un capital social de US\$ 1.000.

Los ingresos por intereses del Fideicomiso Mercantil Banco Pacifico 2, al mes de enero 2019, se ubicaron en US\$ 0,32 millones; así mismo, los gastos por intereses y de operación presentaron un saldo de US\$ 0,37 millones, presentando el Fideicomiso un descalce de US\$ 0,049 millones, una vez que se inicie la etapa de amortización este descalce se irá disminuyendo en el tiempo hasta que se cancele la clase A1.

En cuanto a las cuentas de Orden Acreedoras que contienen el valor de los bienes inmuebles dados en garantía, se puede observar que el Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Público Banco Pacifico 2, presentó un total de US\$ 87,48 millones; por lo que se puede observar una correcta cobertura de garantías reales.

Flujos Esperados y Análisis de Sensibilidad

La estructura del Fideicomiso presenta distintos escenarios conservadores bajo los cuales se ha proyectado el comportamiento de cartera y los flujos de pago de los títulos valores; mismos que incluyen gastos del Fideicomiso y variables que pueden distorsionar los flujos esperados como son, la mora, la siniestralidad y el prepago, factores que en conjunto tienen como efecto que la duración de los títulos valores varíen en el tiempo según el escenario proyectado; no obstante, en todos los escenarios existe cumplimiento total de las obligaciones adquiridas.

Para el análisis de la mora, se utiliza la información de 32 meses de la cartera, en el periodo comprendido entre junio 2016 y enero 2019, estableciendo rangos que se aprecia a continuación y en base a lo que se determinó una mora promedio mayor o igual a 1 día de 15,11% (RM1) y una mora promedio mayor o igual a 61 días de 1,96% (RM3).

Rangos de Mora	
Categoría	Descripción
RM1	Mora mayor o igual a 1 día (RM1): 1 cuota en mora representa una mora entre 1 y 30 días
RM2	Mora mayor o igual a 31 días (RM2): 2 cuotas en mora representan una mora entre 31 y 60 días
RM3	Mora mayor o igual a 61 días (RM3): 3 cuotas en mora representan una mora entre 61 y 90 días
RM4	Mora mayor o igual a 91 días (RM4): 4 cuotas en mora representan una mora entre 91 y 120 días
RM5	Mora mayor o igual a 121 días (RM5): 5 cuotas en mora representan una mora entre 121 y 150 días
RM6	Mora mayor o igual a 151 días (RM6): 6 cuotas en mora representan una mora mayor a 151 días

Fuente: CTH. Elaboración: PCR

En lo concerniente a la siniestralidad, el estructurador analizó el comportamiento de la mora y las cascadas de recuperación de cartera; resultado de este análisis, se definió como un buen estimador de la siniestralidad a la mora mayor o igual a 91 días o RM4, pues a partir de este rango el porcentaje de créditos que continúan en mora versus el porcentaje de créditos que salen de la misma es cada vez mayor, así el índice de siniestralidad determinado fue de 41,60% (RM4).

En cuanto al análisis del prepago, al igual que el análisis de la mora el estructurador financiero consideró la cartera del primer proceso de titularización del Banco Pacifico, en el periodo comprendido entre junio 2016 a enero 2019 obteniendo un prepago de 1,08%. Luego del análisis se procedió a asignar el prepago para los distintos escenarios. Para el escenario optimista se le asigno un 3%, para el escenario probable (1%) y para el escenario pesimista 1%.

Los escenarios planteados por el estructurador financiero fueron los siguientes:

Escenario Optimista			
Supuestos	A1	A2-P	A2-E
Mora mayor o igual a 1 día (RM1)		15,00%	
Mora mayor o igual a 61 días (RM3)		1,78%	
Siniestralidad		1,30%	
Prepago		3,00%	
Plazo calculado de pago (meses)	128	229	229
Escenario Probable			
Supuestos	A1	A2-P	A2-E
Mora mayor o igual a 1 día (RM1)		20,13%	
Mora mayor o igual a 61 días (RM3)		2,83%	
Siniestralidad		1,45%	
Prepago		1,00%	
Plazo calculado de pago (meses)	158	292	292
Escenario Pesimista			
Supuestos	A1	A2-P	A2-E
Mora mayor o igual a 1 día (RM1)		25,26%	
Mora mayor o igual a 61 días (RM3)		3,88%	
Siniestralidad		1,50%	
Prepago		1,00%	
Plazo Calculado Pago (meses)	158	296	296

Fuente: CTH. Elaboración: PCR

El vencimiento legal establecido para este Fideicomiso es de 360 meses, plazo que se cumple en todos los escenarios.

Por otra parte, el estructurador define la probabilidad de ocurrencia para cada escenario el siguiente:

Escenario Probable: 95% de probabilidad de ocurrencia.

Escenario Optimista: 2% de probabilidad de ocurrencia.

Escenario Pesimista con CPR alto con un 1,5% de probabilidad de ocurrencia.

Escenario Pesimista con CPR bajo con un 1,5% de probabilidad de ocurrencia.

Para el cierre del mes de enero 2019 el Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Público Banco Pacífico 2, presentó una mora (RM3) de 1,22%, cifra que se asemeja a la mora proyectada en el escenario optimista como se detalla en el cuadro a continuación.

Morosidad RM3 (Mayor a 60 días) proyectadas	
Escenario Optimista	1,78%
Escenario Esperado	2,83%
Escenario Pesimista	3,88%

Fuente: CTH. / Elaboración: PCR

Por lo tanto, en base a lo observado en el comportamiento de la cartera hasta el 31 de enero de 2019, es posible concluir que en un principio el comportamiento del Fideicomiso se asemeja al escenario optimista calculado en el anexo de cálculo de factores de desviación de flujos.

Atentamente,



Econ. Santiago Coello
Gerente General



Econ. Yoel Acosta
Analista