

## Fideicomiso Mercantil "Titularización de Cartera Automotriz" Mutualista Pichincha

Comité: 181-2021	Fecha de Comité: 15 de Julio de 2021
Informe con EEFF no auditados al 31 de mayo de 2021	Quito-Ecuador
Yoel Acosta	(593) 323 0541 yacosta@ratingspcr.com

Aspecto o Instrumento Calificado		
Fideicomiso Mercantil "Titularización de Cartera Automotriz" Mutualista Pichincha		
Clase	Calificación	Observación
A	AAA	Nueva
B	AAA	Nueva
C	AAA-	Nueva
D	A-	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.

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, PCR otorga la calificación de "AAA" para las clases A y B, "AAA-" para la clase C y "A-" para la clase D **del Fideicomiso Mercantil "Titularización Cartera Automotriz" Mutualista Pichincha**. La calificación se sustenta en la capacidad de generación de flujos de la cartera de créditos, que le permitirá hacer frente a sus obligaciones con los inversionistas de manera holgada, así como la posición de líder del Originador dentro del sector de Mutualistas en el país. Se considera positivo el mecanismo de garantía basado en la subordinación de clases, el cual cubre de manera amplia el índice de siniestralidad proyectado y permiten mitigar cualquier desviación de flujos por factores de mora o prepago; así mismo, el fideicomiso establece que los remanentes generados por la cartera de créditos se quedan dentro del fideicomiso, lo que le permite contar con flujos adicionales minimizando el riesgo de liquidez.

### Resumen Ejecutivo

#### Resumen Ejecutivo

- **Posicionamiento del Originador:** Mutualista Pichincha es la principal mutualista en el país tanto en activos, ingresos y patrimonio. En el 2020, sus activos alcanzaron los USD 810,4 millones mientras que el total de las mutualistas de USD 1.109 millones, un 73% aproximadamente. En lo que respecta a ingresos, Mutualista Pichincha presentó un rubro de USD 82,8 millones durante el 2020 mientras que los ingresos totales generados por el sector fueron de USD 112,8 millones en el mismo periodo. Por otro lado, el patrimonio de Mutualista Pichincha fue de USD 58,1 millones en el 2020 mientras que la sumatoria de todo el sector (incluido el emisor) fue de USD 89,8 millones.
- **Cartera de Créditos de Calidad:** PCR considera que la cartera que formará parte del Fideicomiso Mercantil Irrevocable "Fideicomiso Titularización Cartera Automotriz Mutualista Pichincha 1", cumple con todos los requisitos para formar parte de ella, lo que se considera positivo, ya que cuenta con la calidad suficiente para generar los flujos necesarios para cumplir con las cancelaciones de los títulos valores a emitirse.

- **Originador y Agente de Manejo con Amplia Experiencia en Procesos de Titularización:** En la revisión realizada, se pudo determinar que tanto el originador como el agente de manejo, designado para llevar adelante la titularización, son empresas que cuentan con amplia experiencia en sus respectivos modelos de negocios y en los procesos de titularización, los cuales en el caso del originador se han ejecutado sin ninguna novedad. Igualmente, se destaca el nivel técnico de la fiduciaria, la cual cuenta con un capital humano experimentado en este tipo de procesos.
- **Mecanismos de Garantías Efectivos:** PCR considera que el mecanismo de garantía establecido para el fideicomiso cumple su misión, garantizar los pagos de las clases preferente ante un escenario de iliquidez del fideicomiso, igualmente, cubre de manera holgada el índice de siniestralidad proyectado; así mismo, se puede observar como la última clase puede cubrir hasta una siniestralidad que nunca se ha presentado en el histórico de la cartera de crédito del originador.
- **Estructuración Robusta de la Titularización con Índice de Siniestralidad Proyectado Conservador:** PCR considera que la proyección de los flujos futuros se realiza de manera correcta, y en donde se puede ver que el flujo que generará la cartera cumplirá ampliamente con los pagos de los títulos valores; especialmente, se valora positivamente el flujo proyectado para el escenario pesimista, el cual incluye un índice de siniestralidad alto, el cual genera flujos suficientes para cumplir con las obligaciones que contraerá el fideicomiso.

Atentamente,



Econ. Santiago Coello  
**Gerente General**