

CALIFICACIÓN:

Clase A1	AAA
Clase A2-P	B (-)
Clase A2-E	B (-)
Tendencia	
Acción de calificación	Revisión
Metodología	Calificación de Titularizaciones
Fecha última calificación	agosto 2023

DEFINICIONES DE CATEGORÍA:

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.

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.

El signo más (+) indicará que la calificación podrá subir hacia su inmediato superior, mientras que el signo menos (-) advertirá descenso en la categoría inmediata inferior.

Las categorías de calificación para los valores representativos de deuda están definidas de acuerdo con lo establecido en la normativa ecuatoriana.

Conforme el Artículo 3, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, la calificación de un instrumento o de un emisor no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo, ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste. Es por lo tanto evidente que la calificación de riesgos es una opinión sobre la solvencia del emisor para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones del Prospecto de Oferta Pública, de la respectiva Escritura Pública de Emisión y de más documentos habilitantes.

HISTORIAL CALIFICACIÓN	FECHA	CALIFICADORA
AAA	ago-2020	BankWatch
AAA	feb-2021	BankWatch
AAA	ago-2021	BankWatch
AAA	feb-2022	BankWatch
AAA	ago-2022	BankWatch
AAA	feb-2023	BankWatch
AAA	ago-2023	BankWatch

CONTACTO

Hernán López
Presidente Ejecutivo
hlopez@globalratings.com.ec
Mariana Ávila
Vicepresidente Ejecutivo
mavila@globalratings.com.ec

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la categoría de AAA para la clase A1 y B (-) para las clases A2-P y A2-E del Fideicomiso Mercantil Irrevocable denominado "Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Social y Público Mutualista Pichincha 3 – VISP-MUPI3". en comité No. 040-2024, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 21 de febrero de 2024; con base la estructuración de la titularización y otra información relevante con fecha 31 de diciembre de 2023. (Aprobado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante Resolución SCVS-IRQ-DRMV-2020-00006587 de 19 de octubre de 2020 por un monto de USD 29.445.000).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

La calificación se sustenta en la calidad de la cartera titularizada, que ha permitido cubrir el saldo por pagar a inversionistas. La morosidad que ha existido no ha impedido el cumplimiento de los pagos a tiempo; adicionalmente el fideicomiso cuenta con intereses extraordinarios que se acumulan para el pago de la última clase. Al respecto:

- El sector de la construcción tiene una participación importante en el PIB total del Ecuador, y ha presentado una contracción en los últimos años que no ha permitido que la producción llegue a los niveles observados prepandemia. Además, el sector tiene uno de los niveles más altos de empleo inadecuado con relación a otros sectores de la economía. Sin embargo, en el segundo trimestre de 2023, el PIB presentó una variación anual positiva de 1,17%, siendo la variación más alta en los últimos años. Esto, junto al incremento en el volumen crédito otorgado hasta octubre de 2023 permitiría que la industria de la construcción crezca 1,1% en 2023, según cifras del Banco Central del Ecuador (BCE). El dinamismo y desarrollo del sector construcción e inmobiliario depende en gran medida de las políticas que puedan fomentar la inversión privada y aumentar las obras públicas.
- Como corolario, la cartera titularizada que consiste en valores de contenido crediticio representativos, derivados de créditos con garantía hipotecaria, tendrían un comportamiento similar al registrado a la fecha, con índices de morosidad dentro de límites tolerables que no pondrían en riesgo la capacidad de generar flujos de efectivo necesarios para cumplir con las obligaciones del Fideicomiso.
- El Fideicomiso tiene como Originador a la ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA, que se mantiene como una de las principales entidades financieras del país. Tiene como Agente de Manejo a FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES entidad de reconocido prestigio y solvencia y actúa como Servidor Maestro la Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A. compañía con una amplia experiencia en el manejo operativo de patrimonios autónomos.
- Debe considerarse que el mecanismo de garantía definido consiste en la subordinación de clases lo que permite que el capital de la clase privilegiada, en este caso la Clase A1, se pague primero con los flujos generados por la totalidad de la cartera. Como consecuencia, al 31 de diciembre de 2023, esta clase presentó una cobertura suficiente lo que refleja una adecuada capacidad del patrimonio autónomo para responder a las obligaciones establecidas y que se irá incrementando con la propia amortización de la clase.
- En el caso de las clases A2-P y A2-E, ambas subordinadas en igualdad de condiciones a la Clase A1, se considera que el Patrimonio Autónomo tendría capacidad de generación de flujos para responder por las obligaciones establecidas, aunque evidentemente dicha capacidad está condicionada al pago de la totalidad de las obligaciones de la clase privilegiada.
- En este sentido, el índice de Siniestralidad indica que los posibles valores de cartera que podrían generar una potencial pérdida están cubiertos holgadamente para la Clase A1 y tienen amplia probabilidad de cubrirse para las clases subordinadas.
- Es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que el patrimonio autónomo del Fideicomiso Mercantil VISP-MUPI 3 presenta una excelente capacidad para generar los flujos esperados para el pago de las obligaciones emanadas del presente instrumento correspondientes a la Clase A1 y tiene capacidad de generar los flujos de fondos esperados para responder por las obligaciones emanadas de las clases subordinadas.

FACTORES DE RIESGO

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica como riesgos previsible asociados al negocio y como riesgos previsible de la calidad de los activos que respaldan la Emisión, los siguientes:

- Riesgo general del entorno económico, que afecta a todo el entorno, y que se puede materializar cuando, sea cual fuere el origen del fallo que afecte a la economía, el incumplimiento de las obligaciones por parte de los deudores de la cartera VISP, generando una cadena de fallos que puede terminar colapsando todo el funcionamiento del mecanismo- de garantía del fideicomiso, por lo que ante el incumplimiento de pagos por parte cualquiera de los deudores se verían afectados los flujos del proceso de titularización. El riesgo se mitiga por un análisis detallado del portafolio de clientes y con políticas de cobro definidas a sus clientes.
- Cambios en la normativa y en el marco legal en el que se desenvuelve el fideicomiso son inherentes a las operaciones, situación que podría afectar el desempeño de la cartera Titularizada, el riesgo está mitigado por tratarse de una cartera madura y bajo contratos definidos con anterioridad.
- La continuidad de la operación de la administradora del fideicomiso de titularización de cartera hipotecaria puede verse en riesgo efecto de la pérdida de información, en cuyo caso la administradora mitiga este riesgo ya que posee políticas y procedimientos para la administración de respaldos de bases de datos, cuyo objetivo es generar *back up* por medios magnéticos externos para proteger las bases de datos y aplicaciones de software contra fallas que puedan ocurrir y posibilitar la recuperación en el menor tiempo posible y sin la pérdida de la información.
- En la concesión de créditos para vivienda debe considerarse el hecho de que si el prestatario no cumple con su obligación puede entregar el bien hipotecado para extinguir la deuda en su totalidad más allá de la diferencia que puede haber entre el total adeudado y el valor del bien. En este sentido el fideicomiso podría terminar con un bien de difícil realización, lo que indudablemente le afectaría. El saldo de la cartera actual, por haber transcurrido un tiempo largo, es menor que el valor de los bienes hipotecados, por lo que el riesgo señalado es prácticamente nulo.
- Alteraciones en los flujos proyectados como consecuencia de la falta de pago de los deudores hipotecarios, es lo que se conoce como riesgo de crédito. Éste puede dividirse en riesgo de mora y de pérdida. Es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que el riesgo de mora queda cubierto con los cálculos realizados respecto de los índices de siniestralidad en donde se toma en cuenta este aspecto. El riesgo de pérdida considera como tal a aquella cartera que tiene más de 90 días de vencido y a la que se agrega la cartera castigada si la hubiera. Es importante destacar que cuando se considera un riesgo de pérdida no se toma en cuenta la posible recuperación parcial por vía legal a través de la liquidación de garantías.

INSTRUMENTO

CARACTERÍSTICAS PRINCIPALES DE LA ESTRUCTURA	
Originador	Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la vivienda Pichincha
Agente de Manejo	Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles
Agente de Pago	Depósito Centralizado de Valores del Banco Central del Ecuador (DCV-BCE)
Custodio	Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A.
Administrador de Cartera Hipotecaria	Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la vivienda Pichincha
Forma de Presentación	El Fideicomiso de Titularización emitirá valores de contenidos crediticio.
Monto de Emisión	Hasta por USD 29.445.000
Monto Colocado	USD 29.445.000
Valor del Activo	USD 29.445.000

CARACTERÍSTICAS PRINCIPALES DE LA ESTRUCTURA					
Garantías del Activo	(1) Los créditos hipotecarios se encuentran respaldados con garantía hipotecaria y podrá tener también garantía fiduciaria, (2) Hipotecas, todos los créditos son garantizados con primera hipoteca, (3) pólizas de seguro contra los riesgos de incendio y línea aliadas, en los casos que aplique, que amparan los bienes hipotecados. (4) Pólizas de vida con desgravamen que amparan a los deudores hasta por el saldo adeudado.				
Tasa Promedio Ponderada (TPP)	Es el resultado de dividir: (i) La sumatoria de cada uno de los saldos insolutos de capital de los Créditos Hipotecarios, calculados al fin del día de cierre de cada mes, multiplicados por sus respectivas tasas de interés, para (ii) La suma total de los saldos insolutos de dichos Créditos Hipotecarios.				
CLASES	NO. TÍTULOS	VALOR NOMINAL (USD)	MONTO (USD)	PLAZO LEGAL MESES	RENDIMIENTO
Clase A1	1	16.047.525	16.047.525	360	TPP + 4,62 p.p.
Clase A2-P	1	1.472.250	1.472.250	360	TPP + 4,62 p.p.
Clase A2-E	1	11.925.225	11.925.225	360	0,10 p.p. Percibirá además un rendimiento que será el que resulte de los remanentes del Fideicomiso, una vez canceladas todas las clases
Mecanismo de Garantía	Subordinación de pago de la Clase A2-E y Clase A2-P, respecto de la clase A1.				
Objetivo	<ul style="list-style-type: none"> ■ Estructurar mecanismos recurrentes que movilicen recursos de largo plazo para la actividad de financiamiento de vivienda. ■ Ofertar papeles de largo plazo al Mercado de Capitales. ■ Cubrir los riesgos de plazo en la Cartera Hipotecaria. 				
Fecha de Emisión	dic-20				
Fecha de Vencimiento	dic-50				

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

El resumen precedente es un extracto del Informe de Calificación de Riesgos del Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Social y Público Mutualista Pichincha 3 "VISP-MUPI3" realizado con base en la información entregada por el originador y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,

Ing. Hernán Enrique López Aguirre Msc.
Presidente Ejecutivo