

“Prestigio, Rapidez y Respuesta Ágil”

CERTIFICA

Que el Comité de Calificación de Riesgo No. 075-2022 celebrado el 20 de abril de 2022, con el análisis de la información financiera al 31 de diciembre de 2021, acordó asignar la siguiente categoría de calificación a la **CORPORACION DE DESARROLLO DE MERCADO SECUNDARIO DE HIPOTECAS CTH S.A.**

“AA-”

Categoría AA: La institución es muy sólida financieramente, tiene buenos antecedentes de desempeño y no parece tener aspectos débiles que se destaquen. Su perfil general de riesgo, aunque bajo, no es tan favorable como el de las instituciones que se encuentran en la categoría más alta de calificación.

A las categorías descritas se puede asignar los signos (+) o (-) para indicar su posición relativa dentro de la respectiva categoría.

En Quito, a los 20 días del mes de abril de 2022.



Econ. Santiago Coello
Gerente General

“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 nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las calificaciones de PCR – PACIFIC CREDIT RATING 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”

CORPORACION DE DESARROLLO DE MERCADO SECUNDARIO DE HIPOTECAS CTH S.A.

Comité No. 075-2021				
Informe con EEFF auditados al 31 de diciembre de 2021			Fecha de comité: 20 de abril 2022	
Periodicidad de actualización: Trimestral			Financiero/Ecuador	
Equipo de Análisis				
Econ. Alexandra Cadena	acadena@ratingspcr.com		(593) 23230541	
HISTORIAL DE CALIFICACIONES				
Fecha de información	mar-21	jun-21	sep-21	dic-21
Fecha de comité	24/6/2021	29/9/2021	29/12/2021	20/04/2022
Fortaleza Financiera	AA-	AA-	AA-	AA-
Perspectivas	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la calificación

Categoría AA: La institución es muy sólida financieramente, tiene buenos antecedentes de desempeño y no parece tener aspectos débiles que se destaquen. Su perfil general de riesgo, aunque bajo, no es tan favorable como el de las instituciones que se encuentran en la categoría más alta de calificación.

A las categorías descritas se pueden asignar los signos (+) o (-) para indicar su posición relativa dentro de la respectiva categoría. La información empleada en la presente clasificación 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. La clasificación otorgada o emitida por PCR 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 y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora.

El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<http://www.ratingspcr.com/informes-pais.html>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Racionalidad

El Comité de Calificación de PCR acordó mantener la calificación de "AA-" con perspectiva "Estable" a la **Fortaleza Financiera de Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A.** La decisión es respaldada de acuerdo con la amplia trayectoria y experiencia que ha desarrollado la institución en procesos de titularización. Paralelamente, se considera la favorable administración histórica del riesgo de crédito y solvencia aunado a la mejora en los resultados operacionales e indicadores de rentabilidad. Sin embargo, se evidencia un continuo riesgo de liquidez originado a partir de descalces de plazos entre activos de largo plazo y pasivos de corto plazo; no obstante, el riesgo en mención ha reducido su impacto histórico con la renovación permanente de la deuda con instituciones financieras locales y de líneas de crédito con multilaterales.

Perspectiva u observación

La Calificación de Riesgo de **Fortaleza Financiera de Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A. S.A.** es "AA-" con perspectiva estable.

Resumen Ejecutivo

- **Posicionamiento y trayectoria de la Institución:** La Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A., inició como una Institución del Sistema Financiero en enero de 1997, contando con más de veinte y cuatro años de trayectoria en el mercado ecuatoriano, desarrollado con la finalidad de promover soluciones para el mercado de valores, permitiendo el financiamiento del sector vivienda. La Corporación cuenta con cobertura de sus operaciones a nivel nacional a través de una oficina matriz ubicada en Quito y de manera adicional, cuenta con una oficina de representación en Guayaquil. Sus principales actividades comprenden, el desarrollo de mecanismos tendentes a movilizar recursos a favor del sector de la vivienda, estructurar procesos de titularizaciones de cartera hipotecaria tanto propia como de terceros, actuar en calidad de originador, servidor maestro, entre otras.
- **Riesgo de concentración de fondeo y descalce de plazos:** Dado el giro de negocio de CTH S.A., existe un riesgo de liquidez latente que proviene del descalce de plazos entre activos de largo plazo y pasivos de corto plazo, este riesgo se ha mitigado históricamente por la renovación permanente de la deuda con entidades locales, que en su mayoría son accionistas de la institución y de las líneas de crédito con multilaterales (BID y

CAF). A la fecha de corte, la entidad mantiene el descalce de plazos entre activos y pasivos; sin embargo, se cierra el descalce mediante la titularización de la cartera que, en promedio tarda entre uno a dos años en acumular cartera suficiente para realizar la titularización.

- **Índices de solvencia holgados:** CTH S.A. mantiene una ventajosa posición patrimonial que incluye las reservas en función del desenvolvimiento de los activos y contingentes ponderados por riesgo. Adicionalmente, se destaca que la reducción de los activos ponderados por riesgo producto de la titularización realizada en septiembre 2020, permitió un incremento importante del indicador de patrimonio técnico, siendo este ampliamente superior al promedio de sus pares comparables del sistema. Por último, la entidad muestra un indicador de apalancamiento que se ubica por debajo del promedio de bancos privados.
- **Recuperación en los resultados:** Para finales del año 2021, se registra un menor crecimiento de los ingresos financieros de CTH S.A., producto de la disminución en la cuenta intereses y descuentos de cartera de créditos, cabe indicar que los intereses generados por la cartera decrecen tras el proceso de titularización de la cartera de créditos que se realizó en el mes de septiembre 2020 y a la ralentización en la adquisición de cartera en los meses posteriores. Sin embargo, también se aprecia una reducción de los gastos financieros por el pago de préstamos con multilaterales e instituciones financieras locales, situación que influyó positivamente sobre el margen bruto. Así mismo se observa una reducción en el gasto por provisiones, mejorando el margen neto, esto, aunado a la contracción en los gastos operativos, impulsó el crecimiento del resultado operacional y la utilidad neta. Consecuentemente, mejoraron los indicadores de rentabilidad y eficiencia.

Atentamente,



Econ. Santiago Coello
Gerente General
Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating

CORPORACION DE DESARROLLO DE MERCADO SECUNDARIO DE HIPOTECAS CTH S.A.

Comité No. 075-2021				
Informe con EEFF auditados al 31 de diciembre de 2021			Fecha de comité: 20 de abril 2022	
Periodicidad de actualización: Trimestral			Financiero/Ecuador	
Equipo de Análisis				
Econ. Alexandra Cadena	acadena@ratingspcr.com		(593) 23230541	
HISTORIAL DE CALIFICACIONES				
Fecha de información	mar-21	jun-21	sep-21	dic-21
Fecha de comité	24/6/2021	29/9/2021	29/12/2021	20/04/2022
Fortaleza Financiera	AA-	AA-	AA-	AA-
Perspectivas	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la calificación

Categoría AA: La institución es muy sólida financieramente, tiene buenos antecedentes de desempeño y no parece tener aspectos débiles que se destaquen. Su perfil general de riesgo, aunque bajo, no es tan favorable como el de las instituciones que se encuentran en la categoría más alta de calificación.

A las categorías descritas se pueden asignar los signos (+) o (-) para indicar su posición relativa dentro de la respectiva categoría. La información empleada en la presente clasificación 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. La clasificación otorgada o emitida por PCR 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 y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora.

El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<http://www.ratingspcr.com/informes-pais.html>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Racionalidad

El Comité de Calificación de PCR acordó mantener la calificación de "AA-" con perspectiva "Estable" a la **Fortaleza Financiera de Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A.** La decisión es respaldada de acuerdo con la amplia trayectoria y experiencia que ha desarrollado la institución en procesos de titularización. Paralelamente, se considera la favorable administración histórica del riesgo de crédito y solvencia aunado a la mejora en los resultados operacionales e indicadores de rentabilidad. Sin embargo, se evidencia un continuo riesgo de liquidez originado a partir de descalces de plazos entre activos de largo plazo y pasivos de corto plazo; no obstante, el riesgo en mención ha reducido su impacto histórico con la renovación permanente de la deuda con instituciones financieras locales y de líneas de crédito con multilaterales.

Perspectiva u observación

La Calificación de Riesgo de **Fortaleza Financiera de Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A. S.A.** es "AA-" con perspectiva estable.

Resumen Ejecutivo

- **Posicionamiento y trayectoria de la Institución:** La Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A., inició como una Institución del Sistema Financiero en enero de 1997, contando con más de veinte y cuatro años de trayectoria en el mercado ecuatoriano, desarrollado con la finalidad de promover soluciones para el mercado de valores, permitiendo el financiamiento del sector vivienda. La Corporación cuenta con cobertura de sus operaciones a nivel nacional a través de una oficina matriz ubicada en Quito y de manera adicional, cuenta con una oficina de representación en Guayaquil. Sus principales actividades comprenden, el desarrollo de mecanismos tendentes a movilizar recursos a favor del sector de la vivienda, estructurar procesos de titularizaciones de cartera hipotecaria tanto propia como de terceros, actuar en calidad de originador, servidor maestro, entre otras.
- **Riesgo de concentración de fondeo y descalce de plazos:** Dado el giro de negocio de CTH S.A., existe un riesgo de liquidez latente que proviene del descalce de plazos entre activos de largo plazo y pasivos de corto plazo, este riesgo se ha mitigado históricamente por la renovación permanente de la deuda con entidades locales, que en su mayoría son accionistas de la institución y de las líneas de crédito con multilaterales (BID y

CAF). A la fecha de corte, la entidad mantiene el descalce de plazos entre activos y pasivos; sin embargo, se cierra el descalce mediante la titularización de la cartera que, en promedio tarda entre uno a dos años en acumular cartera suficiente para realizar la titularización.

- **Índices de solvencia holgados:** CTH S.A. mantiene una ventajosa posición patrimonial que incluye las reservas en función del desenvolvimiento de los activos y contingentes ponderados por riesgo. Adicionalmente, se destaca que la reducción de los activos ponderados por riesgo producto de la titularización realizada en septiembre 2020, permitió un incremento importante del indicador de patrimonio técnico, siendo este ampliamente superior al promedio de sus pares comparables del sistema. Por último, la entidad muestra un indicador de apalancamiento que se ubica por debajo del promedio de bancos privados.
- **Recuperación en los resultados:** Para finales del año 2021, se registra un menor crecimiento de los ingresos financieros de CTH S.A., producto de la disminución en la cuenta intereses y descuentos de cartera de créditos, cabe indicar que los intereses generados por la cartera decrecen tras el proceso de titularización de la cartera de créditos que se realizó en el mes de septiembre 2020 y a la ralentización en la adquisición de cartera en los meses posteriores. Sin embargo, también se aprecia una reducción de los gastos financieros por el pago de préstamos con multilaterales e instituciones financieras locales, situación que influyó positivamente sobre el margen bruto. Así mismo se observa una reducción en el gasto por provisiones, mejorando el margen neto, esto, aunado a la contracción en los gastos operativos, impulsó el crecimiento del resultado operacional y la utilidad neta. Consecuentemente, mejoraron los indicadores de rentabilidad y eficiencia.

Factores Claves

Factores que podrían mejorar la calificación:

- Sostenibilidad en niveles de solvencia estables en el mediano plazo, situados por encima o a la par del sistema de bancos privados.
- Mejora sostenida en los indicadores de rentabilidad en el tiempo y situarse por encima del sistema.
- Seguimiento integral de la gestión de riesgo crediticio y de liquidez de la institución.

Factores que podrían desmejorar la calificación:

- Deterioro sostenido en la calidad de la cartera que no se encuentre acompañado por provisiones suficientes.
- Presiones en los resultados financieros por un deterioro en la calidad de activos o gastos operativos crecientes en el mediano plazo.
- Tendencia decreciente en los niveles de liquidez que pueda afectar la intermediación financiera de la entidad.

Metodología utilizada

- Metodología de Calificación de riesgo de instituciones financieras-PCR.

Información utilizada para la Calificación

- **Información financiera:** Estados Financieros de CTH S.A. para los períodos 2016, 2017 y 2018 por la firma PricewaterhouseCoopers del Ecuador Cía.; 2019 y 2020 auditados y por KPMG del Ecuador Cía. Ltda. en el 2019, 2020 y 2021 que se presentan sin salvedades. Además, información de los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre de 2021.
- **Perfil de la Institución.**
- **Riesgo Crediticio:** Detalle de la cartera de crédito, metodologías de cuantificación de riesgo de crédito, cartera de crédito por ciudad, actividad económica, concentración, detalle de castigos y recuperaciones realizadas.
- **Riesgo de Mercado:** Detalle de portafolio de inversiones, brechas de sensibilidad, grado de afectación al margen financiero, análisis de afectación sobre el valor patrimonial, políticas y procedimientos de administración de riesgo de mercado, entre otros.
- **Riesgo de Liquidez:** Estructura de financiamiento, brechas de liquidez contractual, dinámicas y esperadas, planes de contingencia de liquidez, líneas de crédito, entre otros.
- **Riesgo de Solvencia:** Reporte del índice de patrimonio técnico.
- **Riesgo Operativo:** Informe de gestión de riesgo operativo, matriz de riesgo operacional, matriz de riesgo tecnológico, informe de ethical hacking, informe del área de cumplimiento, informes de auditoría interna y externa, matriz de avance de resolución de riesgo operacional.

Limitaciones y Limitaciones Potenciales para la calificación

Durante la revisión a la institución, no se presentaron limitaciones en la entrega de la información que pudieran afectar el nivel de análisis.

Riesgos Previsibles:

Del Sistema:

- El sistema financiero nacional durante el transcurso del año 2021 experimentó en menor medida la incertidumbre originada por la declaratoria de pandemia del virus covid-19 decretada en territorio nacional el 17 de marzo de 2020 incurriendo en un impacto negativo a varios sectores económicos clave debido a ello, se aprecia una afectación a los indicadores de liquidez frente a diciembre 2020. Sin embargo, el sistema ha presentado un indicador de morosidad de cartera total decreciente frente a su similar del año pasado,

ocasionado por las medidas temporales adoptadas para dinamizar las operaciones en etapa de pandemia; de igual manera, se evidencia un aumento en los indicadores de cobertura para cada uno de los segmentos de cartera y especialmente hacia la cartera problemática; de manera similar, sucede con los indicadores de rentabilidad y su crecimiento al haber expandido sus porcentajes tanto en activos como en patrimonio.

- Para el cierre del año 2021, se observa una ligera mejora con respecto a las colocaciones de las entidades pertenecientes al sistema financiero nacional. De igual manera, es evidenciable que las captaciones percibidas por los Bancos han tenido en una mejora gradual, optimizando la confianza recuperada de los depositantes después de tiempos de incertidumbre originados por la pandemia. Con esta premisa, se resalta que dicho comportamiento responde a la mejora en tasas de interés para créditos y a la paulatina recuperación en los sectores productivos del país y al dinamismo en general de la economía, reforzado por la implementación del Plan de Vacunación 9/100 que actualmente se encuentra en etapa de vacunación de refuerzo, esto ha permitido reactivar sectores que se han financiado mediante créditos para mantener sus actividades económicas.

De la Institución:

- De acuerdo con el giro de negocio de la institución, afronta un riesgo de crédito atribuible al posible impago de los deudores.
- CTH S.A. mantiene un riesgo de liquidez latente que proviene del descalce de plazos entre activos de largo plazo y pasivos de corto plazo, este riesgo se ha mitigado históricamente por la renovación permanente de la deuda con entidades locales y de las líneas de crédito con multilaterales (BID y CAF). Cabe señalar que, la principal actividad de CTH S.A. es mitigar este riesgo mediante las titularizaciones, donde se transfiere dicho riesgo de descalce a los inversionistas.

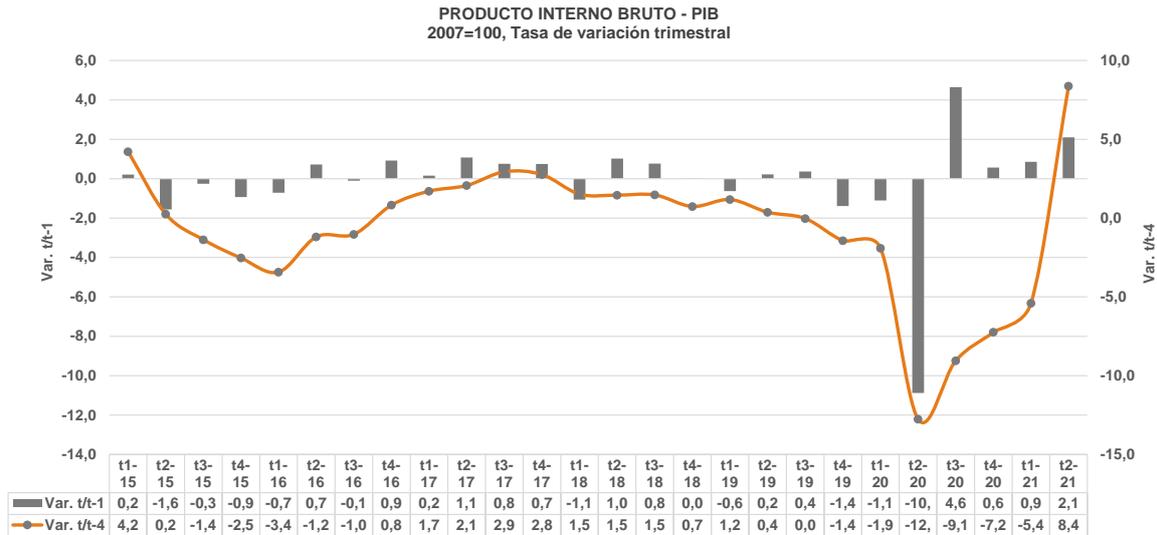
Hechos de Importancia

CTH S.A. categoriza como favorable para el sector las elecciones presidenciales realizadas el mes de abril de 2021.

Contexto Económico

Durante la pandemia, la posición económica del país se debilitó aún más por la paralización de actividades lo cual, se puede observar en el alto nivel de desempleo y contracción del PIB en el 2020. Dicho esto, debido a la reactivación económica durante el primer semestre del 2021 la producción nacional experimentó un incremento interanual elevado, pero se recalca que la misma continúa ubicándose por debajo de su promedio histórico, hecho atribuible al precio del petróleo. Adicionalmente, se aprecia un dinamismo de la Inversión extranjera directa producto de la expansión del sector de servicios prestados, minería y manufactura. Por otra parte, se aprecia una reducción del nivel de desempleo y un aumento en los niveles de subempleo y empleo no adecuado. No obstante, es importante mencionar que la línea de pobreza presentó un aumento interanual y se ubicó por encima de su promedio histórico, mostrando un deterioro en el bienestar social.

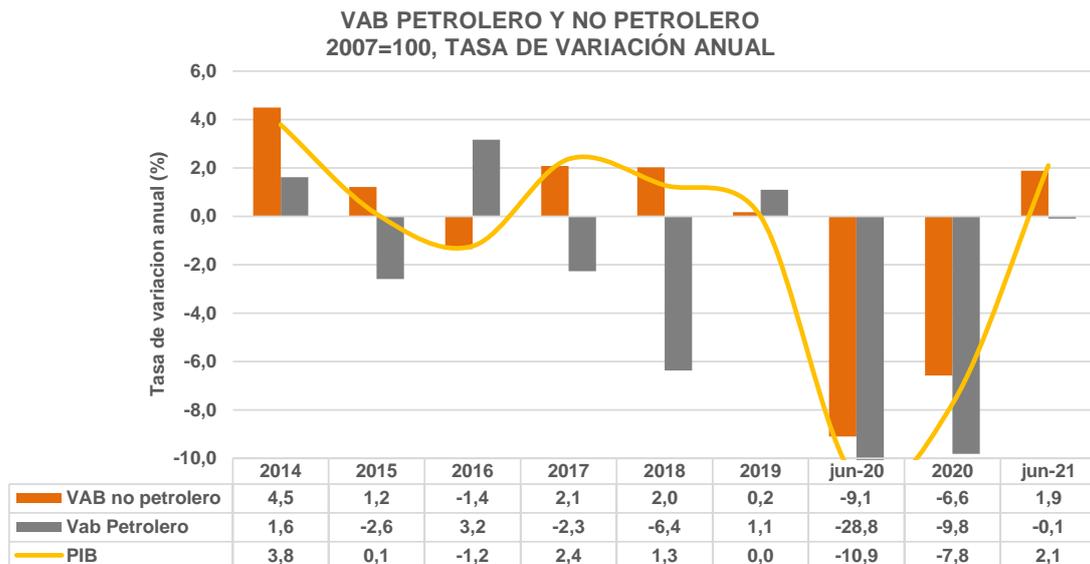
En el primer trimestre del 2021, la economía del país aún no había mostrado una recuperación de la afectación producida por la coyuntura de la pandemia. Adicionalmente, durante febrero del 2021 el país sufrió una inestabilidad política debido a la crisis carcelaria y de las vacunas, causando que, al primer trimestre del 2021 el PIB experimentara una contracción interanual de 5,40%, menor a la mostrada durante el año 2020 (-7,20%). No obstante, se observa una mejora interanual en el segundo trimestre del 2021. El PIB mostró un incremento de 8,40% con respecto al año anterior (siendo este incremento el más elevado desde el año 2015). Esto a su vez se puede atribuir a la estabilización política por la finalización del proceso electoral; así como también, por la implementación del plan de vacunación del Gobierno.



Fuente: Banco Central del Ecuador – FMI – Banco Mundial / **Elaboración:** Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A

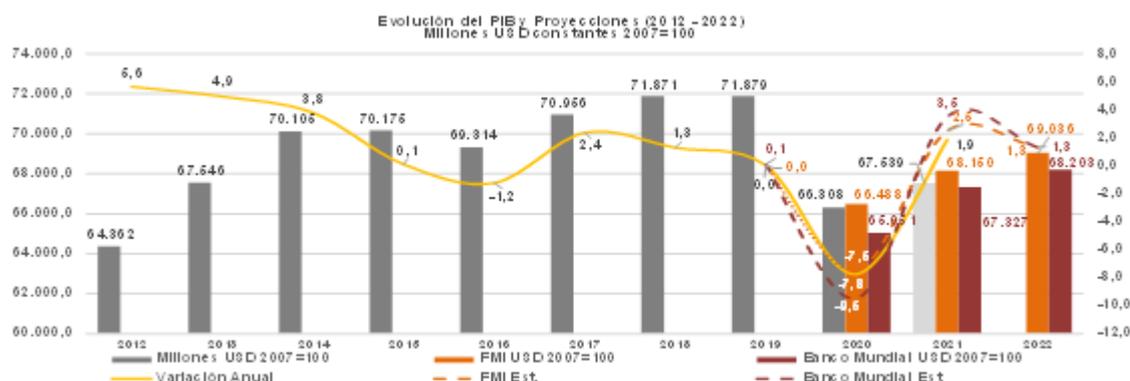
Por otra parte, se puede destacar que existió un incremento de los ingresos fiscales, a pesar de la contracción de la recaudación del impuesto a la renta, principalmente por el dinamismo de la recaudación del IVA e ICE. A su vez, se observa que, a pesar de la expansión de los gastos fiscales, al finalizar el período existió un superávit fiscal por el crecimiento nominal en mayor proporción de la recaudación tributaria. Además, a la fecha de corte, el riesgo país presentó una contracción interanual debido a la estabilización política después de las elecciones del año 2021. Esta reducción ocasionó que los precios y las tasas de interés de los bonos ecuatorianos coticen en una posición más competitiva en el mercado internacional. Adicionalmente, se señala que la calificación de los bonos ecuatorianos se mantiene según la última calificación de riesgos con la posibilidad de mejora con el cumplimiento del plan económico del gobierno. No obstante, es importante acotar el dinamismo del nivel de endeudamiento soberano producto de los incrementos de la deuda pública, deuda externa y deuda interna

A esto se suma la caída de los precios del petróleo y la ruptura de dos oleoductos que transportan el crudo para su exportación. Esto no solo genera un impacto negativo para los ingresos fiscales, sino que también genera distorsión en cadenas productivas derivadas, debido a la dependencia de la economía en el sector petrolero. Los encadenamientos productivos que se han desarrollado alrededor del sector petrolero son particularmente susceptibles al desplome del precio del fósil. Este efecto es amplificado por la participación del estado en la economía, donde se observa una dependencia del ingreso del fisco sobre las regalías petroleras (22,87% al 2020). La contracción de este ingreso agrava la situación fiscal y dificulta la implementación de medidas de estímulo, empujando al gobierno aún más hacia la adquisición de mayores niveles de deuda.



Fuente: Banco Central del Ecuador – FMI – Banco Mundial / **Elaboración:** Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A

El incremento de la industria de petróleo y minas se atribuye a los incentivos de desarrollo del Gobierno que han impulsado a la licitación de algunas concesiones. Según el Ministerio de Energías y Recursos Naturales No Renovables, en el mes de junio del 2021 se alcanzó el nivel de exportación mensual minera más elevada de la historia del país. A su vez, se observa que ha existido una mayor producción de pequeña minería o minería artesanal y estas van destinados principalmente a China.



Fuente: Banco Central del Ecuador – FMI – Banco Mundial / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A

Debido a la implementación del plan de vacunación “9-100”, se ha logrado vacunar la mayor parte de la población para la recuperación y reconstrucción de los entramados sociales y productivos posterior a la crisis. PCR considera que, a pesar de esto el país aún tiene un gran reto que afrontar debido al alto nivel de endeudamiento y el continuo deterioro del bienestar socioeconómico que podría generar un deterioro al crédito y liquidez del Sector Financiero y no financiero. Dicho esto, se considera que el nuevo Gobierno deberá invertir eficientemente en procesos de innovación que permitan al país lograr una reconfiguración de su estructura macroeconómica para enfrentar dificultades futuras.

Análisis de la Industria

El sector de la construcción es sensible al entorno macroeconómico, debido a su 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.

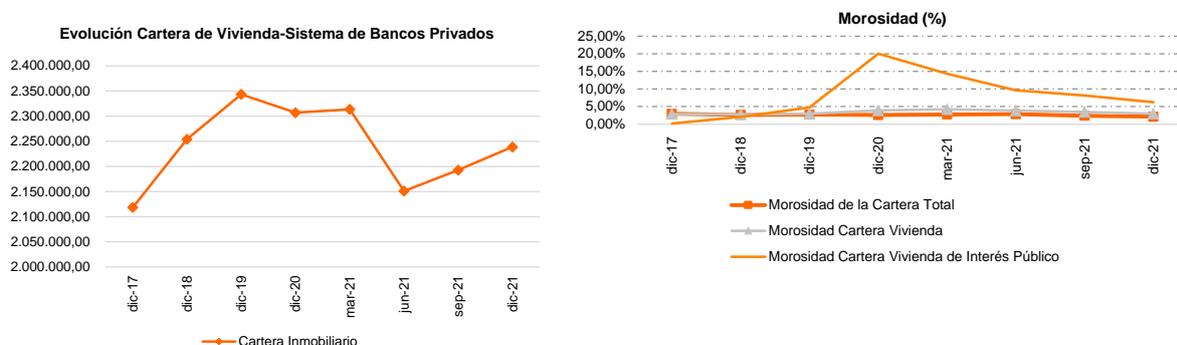
Mediante la resolución No. 045-2015-F, la JPRMF expidió en abril del 2015 la política para el financiamiento de vivienda de interés público. El principal objetivo de esta ley es otorgar créditos con valores menores a US\$ 70 mil a un plazo mayor o igual a 20 años para la compra o construcción de una primera vivienda, cuyo valor por metro cuadrado sea menor que US\$ 890. Adicionalmente, para el 2019, a través de la resolución No. 502-2019-F del 1 de marzo de 2019 la JPRMF se crea un nuevo segmento para que tengan subsidio de tasa para viviendas de hasta US\$ 90.000 dólares. Posterior a esto, se emitieron las reformas 507-2019-F y 532-2019-F en la cual, se reforman algunas características de los créditos VISP que deben cumplir los deudores para beneficiarse del subsidio de tasa de interés en el programa de Vivienda de Interés Social y Público.

Además de la afectación que registró la industria ecuatoriana por la recesión económica de los últimos años, este sector sufrió una contracción importante tras la aprobación de la Ley para Evitar la Especulación de la Tierra (Ley de Plusvalía), que fue aprobada por la Asamblea Nacional el 27 de diciembre del 2016 y que tras la consulta popular realizada en febrero del 2018 fue derogada. La derogación de la ley antes mencionada generó una perspectiva positiva para la reactivación del sector y su desarrollo. No obstante, este sector aún no muestra una recuperación importante. Una caída de la liquidez de la economía podría presionar el financiamiento para el sector y por tanto las perspectivas de crecimiento de la construcción en el mediano plazo.

Durante el 2019, el sector de la construcción presentó una contracción del 4,71%, para el tercer trimestre de 2020, este sector registró un decrecimiento interanual de 14,12% y una tasa de variación positiva de 1,58% respecto al segundo trimestre, mientras que para el cuarto trimestre de 2020 se registró de igual manera una variación interanual negativa de 13,01% y negativa trimestral de 0,36%, este último dinamismo corresponde a la reactivación económica del país. Según el Banco Central del Ecuador para 2020 la contracción del sector construcción cerró en 11,06% frente al año anterior, representando el 7,92% del PIB de Ecuador.

En el Ecuador la actividad inmobiliaria está financiada por el sistema financiero privado: bancos, cooperativas, y por el Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (BIESS). Los bancos privados son los mayores prestamistas de créditos hipotecarios, seguidos de las cooperativas de ahorro y crédito; finalmente, las Mutualistas obtienen el tercer lugar dentro de este ranking.

En un marco más específico para los créditos de vivienda dentro del sistema financiero privado, se observa que hasta agosto 2020 la colocación de créditos mantuvo una tendencia negativa, sin embargo, a partir de septiembre 2020 se aprecia cierta recuperación, aunque todavía no se ha logrado alcanzar los niveles de colocación mantenidos en tiempos anteriores a la pandemia COVID-19. Por tanto, la reactivación en la colocación de créditos de vivienda estaría estrechamente relacionada a la disponibilidad de liquidez y al comportamiento del entorno macroeconómico. Cabe señalar que el sistema financiero se ha mostrado abierto al refinanciamiento, reestructuración y novación de operaciones en necesidad de alivio financiero.



Fuente: Superintendencia de Bancos Elaboración: PCR

En cuanto a la calidad de la cartera de créditos de vivienda tuvo cierta afectación originada por el impacto de la pandemia y las secuelas suscitadas hasta la presente fecha; sin embargo, se prevé una paulatina recuperación en el mediano plazo producido por la reactivación económica y dinamismo en los sectores, posterior a la coyuntura económica y afectación a los ingresos de los agentes económicos. Asimismo, se enfatiza en las medidas de alivio financiero y resoluciones tomadas por la Junta de Regulación Monetaria y Financiera que han permitido contener el deterioro de la cartera.

Por otra parte, es importante señalar que el sector de la construcción se está reactivando paulatinamente, esto debido a que las empresas deben cumplir con diferentes protocolos de bioseguridad para ser evaluados y aprobados previamente por el Comité Interinstitucional de evaluación de proyectos para el Plan Piloto del Sector de la Construcción. En total, 412 proyectos en el país se reactivaron tras el período de confinamiento, con el plan piloto que inició el sector, esto según el Ministerio de Producción. De este grupo, 290 son obras relacionadas a firmas privadas y 122 son del sector público.

Adicionalmente, los miembros de este sector consideran que es importante reactivar a la par organismos públicos que son parte vital de la cadena de producción. Consecuentemente, con información al 9 de noviembre de 2021¹ el Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (BIESS) anunció que, en el 2021 se estimaba alcanzar US\$ 600 millones en la colocación de Préstamos Hipotecarios, lo que supone un incremento de más del 30% frente al año 2020. Para el 2022, el Bieess proyecta en el Plan Anual de Inversiones propuesto, un crecimiento adicional del 10% en el otorgamiento de este producto crediticio. Además, se considera egresos por US\$ 7,704 millones de los cuales, US\$ 4,521 millones estarán destinados para la colocación de Préstamos Hipotecarios, Quirografarios y Prendarios; US\$ 1,855 millones en inversiones no privativas, US\$ 380 millones en inversiones de renta fija del sector privado y US\$ 5,00 millones en inversiones en renta variable del sector privado, Adicionalmente, se prevé US\$ 1,325 millones en transferencias al IESS.

Análisis de la institución

Reseña

La Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A., remonta sus inicios como una Institución del Sistema Financiero en el mes de enero de 1997. Actualmente cuenta con veinte y cinco años en el mercado nacional, con la finalidad de desarrollar soluciones para el mercado de valores, permitiendo el financiamiento del sector de la vivienda. CTH S.A., mantiene cobertura de sus operaciones en territorio ecuatoriano a través de una oficina matriz ubicada en Quito y de manera adicional, mantiene una oficina de representación en Guayaquil. Sus principales actividades comprenden, el desarrollo de mecanismos tendentes a movilizar recursos a favor del sector de la vivienda, estructurar titularizaciones de cartera hipotecaria propia y de terceros, así como también actuar en calidad de originador, estructurador financiero y legal, entre otras.

Gobierno Corporativo

Producto del análisis efectuado, Pacific Credit Rating S.A. considera que CTH S.A., mantiene prácticas de Gobierno Corporativo.

CTH S.A. cuenta con un máximo órgano de gobierno que es el Directorio, el cual está integrado por el Presidente, Directores Principales y Directores Alternos. El Directorio tiene sesiones ordinarias mensuales y emite las

¹ Boletín de prensa 2021-048 - Bieess

resoluciones que sean pertinentes, cuya ejecución está a cargo de la Administración. El Directorio está conformado por personas con amplia experiencia en el sistema financiero e hipotecario que representan los intereses de los principales accionistas. A continuación, se detalla el Directorio de la entidad:

Directorio CTH S.A.	
Nombre	Cargo en el Directorio
Juan Manuel Borrero Viver	Presidente del Directorio
Juan Carlos Alarcón Chiriboga	Director Principal
Santiago Bayas Paredes	Director Principal
Julio Ignacio De Armas Anderson	Director Principal
Sofía Alexandra Moncayo Racines	Director Principal
Alejandro Ribadeneira Jaramillo	Director Alterno
Jackeline Peña	Director Alterno
Gustavo Javier Orbe Montenegro	Director Alterno
Fernando Silvino González Corral	Director Alterno
George Christopher Lalama Rovayo	Director Alterno

Fuente: CTH S.A / Elaboración: PCR

Adicionalmente, la entidad mantiene una plana gerencial compuesta por cuatro integrantes, profesionales con amplia experiencia (22,5 años promedio) y adecuada formación académica. Igualmente, la institución cuenta con comités de auditoría, ética, retribuciones, cumplimiento, cobranzas, originación e integral de riesgos, lo cuales se encargan de proporcionar un adecuado seguimiento a negocios o procesos relativos al cumplimiento de las actividades de la corporación. Actualmente, la entidad financiera cuenta con 36 empleados, distribuidos en las áreas de auditoría, cumplimiento, finanzas, legal, operaciones, originación, presidencia, riesgos, recursos humanos y tecnología

Plana Gerencial CTH S.A.			
Nombre	Cargo	Áreas de especialización*	Experiencia** (años)
José Andino Burbano	Presidente Ejecutivo y Representante Legal	Administración de Empresas	44
Karina Velasco Calero	Gerente de Finanzas	Ingeniera Comercial	23
Christian Raza Pinto	Gerente de Operaciones	Ingeniero Comercial	14
Alexandra García Paredes	Gerente de Crédito	Economista	23

Fuente: CTH S.A / Elaboración: PCR

El máximo órgano de dirección de la entidad es la Junta General de Accionistas, la cual está integrada por los accionistas inscritos en el Libro de Registro de Accionistas o de sus representantes o mandatarios, reunidos conforme a la Ley, los Reglamentos, el Código de Ética y los Estatutos Sociales. Los accionistas mayoritarios de CTH están conformados principalmente por instituciones financieras locales. La distribución accionaria está compuesta de la siguiente manera:

Composición Accionaria CTH S.A.	
Accionista	Participación
Banco De Desarrollo del Ecuador B.P.	39,89%
Banco Produbanco	19,26%
Corporación Andina de Fomento	10,48%
Banco Del Pacifico	6,61%
Banco Pichincha C.A.	6,08%
Banco Internacional S.A.	3,71%
29 Accionistas Minoritarios	13,99%
Total	100%

Fuente: CTH S.A / Elaboración: PCR

Responsabilidad Social

Producto del análisis efectuado, Pacific Credit Rating S.A. considera que la institución financiera CTH S.A. mantiene prácticas de Responsabilidad Social Empresarial.

A la fecha de corte de la información, CTH S.A. no ha realizado una identificación formal de sus grupos de interés y tampoco ha definido estrategias de participación con dichos grupos. Por otra parte, la institución realiza algunas acciones que promueven el reciclaje y el consumo racional de agua, pero estas no forman parte de programas formales. No existen programas de eficiencia energética interna para bajar los indicadores de consumo de energía eléctrica y combustible y no se evalúa a los proveedores con criterios ambientales, no obstante, la entidad no ha sido objeto de multas y/o sanciones en materia ambiental, durante el período evaluado. Adicionalmente, para todos los créditos hipotecarios se exige que los avaladores llenen una ficha ambiental que certifique que las viviendas no están asentadas en áreas de riesgo ambiental.

Operaciones y Estrategias

Operaciones

Los ingresos de CTH S.A. a niveles históricos proceden principalmente de los intereses de la cartera hipotecaria propia y de las inversiones en las clases subordinadas de los procesos de titularización. Adicionalmente, la estructura de ingresos de CTH se complementa con servicios de estructuración y administración de cartera y apoyo operativo de los procesos de titularización de terceros. Este negocio se concentra en pocos clientes y desde diciembre 2018, se ha incrementado por las titularizaciones de cartera VIP.

FECHA	Estructuraciones Realizadas
2016	A finales del 2016, se realizó la titularización de cartera FIMECTH8 por US\$ 17,00 millones.
2017	En el 2017 se realizaron tres procesos; la titularización FIMECTH 9 por US\$ 9,00 millones y dos procesos de titularizaciones de cartera VIP originados por terceros (VIP PCH1 por US\$ 101.4 millones y VIP-PAC1 por US\$ 35,00 millones).
2018	Durante el 2018 se realizaron dos procesos de titularización de cartera VIP; Mutualista Pichincha (VIP MUI1) por US\$ 15,00 millones en agosto-2018 y Banco Pichincha en noviembre-2018 (VIP-PCH2) por un valor de US\$ 158,4 millones.
2019	En el 2019 se colocó la segunda titularización de cartera VIP de Banco del Pacífico (VIP-PAC2) por US\$ 79,3 millones, la segunda titularización de cartera VIP de la Mutualista Pichincha (VIP-MUI2) por US\$ 14,99 millones y la tercera titularización de cartera VIP de Banco del Pichincha (VIP-PCH 3) por US\$ 80,6 millones.
2020	En el 2020 se realizó la titularización de cartera FIMECTH11 por US\$ 20,00 millones. Adicionalmente se colocó la tercera titularización de cartera VISP de la Mutualista Pichincha (VISP-MUI3) por US\$ 29,45 millones y la cuarta titularización de cartera VISP de Banco del Pichincha (VISP-PCH 4) por US\$ 32,36 millones.
2021	En el 2021 se realizó la tercera titularización de cartera VISP de Banco del Pacífico (VISP-PAC3) por US\$ 122,57 millones. Adicionalmente se colocó la quinta titularización de cartera FIMEPCH5 de Banco Pichincha por US\$ 176,22 millones.

Fuente: CTH S.A / Elaboración: PCR

Estrategias corporativas

A partir de la declaratoria de pandemia por la expansión del covid-19 y la notable influencia negativa sobre el sector inmobiliario del Ecuador, CTH S.A. presentó un plan de acción al implementar las siguientes estrategias, para de esta manera ampliar su nicho de mercado:

- Incorporar nuevos mercados y productos a su portafolio de negocios y, así utilizar de manera más eficiente sus recursos y experiencia.
- CTH separó el área de originación de cartera en dos, el área de originación (comercial) y el área de crédito; la primera con la intención de mejorar y fortalecer la relación con los brokers y promotores de vivienda con miras a mejorar el producto de crédito de tal manera que este sea más atractivo para los deudores, dicho producto ha sido puesto en conocimiento de los promotores durante el último trimestre del 2018.
- CTH desarrolló y continúa impulsando el proyecto de creación de cartera VIP, para posteriormente participar en los procesos de titularización y administración de estos portafolios. Este objetivo se mantiene en próximos años y le genera ingresos relativamente estables.
- Paralelamente también en el 2018 se amplió el monto del crédito a US\$ 250.000 para minimizar el impacto que ha tenido el programa VISP en la generación de cartera.

Riesgos Financieros

Criterios de selección de compra de Cartera:

Parámetro	Parámetros Generales	
	Criterio	
	Dependientes Laborales	Independientes Laborales
País (ubicación)	Ecuador	
Ciudades	Cantones donde existan registros de la propiedad confiables (Se determina averiguando con Bancos)	
Sujeto de Crédito	Personas naturales, exclusivamente.	
Edad (*)	Existe un límite sujeto a aceptación de la compañía de seguros.	
Trabajo	<ul style="list-style-type: none"> 2 años de continuidad de ingresos comprobables para dependientes. Mínimo 6 meses en el vigente. 	<ul style="list-style-type: none"> 3 años de ingresos estables en la misma actividad, comprobables, para independientes. Deberán presentar las respectivas declaraciones de impuesto sobre sus ventas e ingresos.
Garantía	Vivienda principal o principal patrimonio del deudor/comprador	
Referencias Bancarias (Cta. de ahorros, Cta. Corriente y tarjetas de crédito)	<ul style="list-style-type: none"> Buró de crédito A discreción del originador 	<ul style="list-style-type: none"> Buró de crédito Deberá incluir las copias de los estados de cuenta de tarjetas de crédito y cuentas bancarias de los últimos seis meses, para verificar ingresos.
Referencias Comerciales	NA	Se verificarán todas las referencias comerciales. Estas deben ser referentes al negocio del deudor/comprador, incluyendo proveedores o clientes.
Referencias Familiares y Personales	Se verificarán todas las referencias familiares y personales.	
Relación Deuda/Avalúo (DAV)	Máximo 70% del valor de la casa para créditos hasta \$200.000 con hipoteca	
	Máximo 65% del valor de la casa para créditos mayores a \$200.000 con hipoteca	
Relación Cuota a Ingresos Brutos Familiares declarados (CIN)	No mayor al 35%	
Concentración	CTH pondrá límite a la concentración de cartera por proyecto y por empleador.	
Relación Deudas totales/Ingresos Brutos Familiares declarados (DIN)	No mayor al 50%	
Ubicación de la Vivienda	Zona Urbanizada (Que cuente con servicios básicos).	
Migrantes	CTH comprará créditos de migrantes instrumentados a través de fiducia en garantía e hipoteca o solo hipoteca, dependiendo del perfil.	
Plusvalía	Construida dentro de una zona que NO genere plusvalía negativa.	

Fuente: CTH S.A / Elaboración: PCR

Riesgo de Crédito

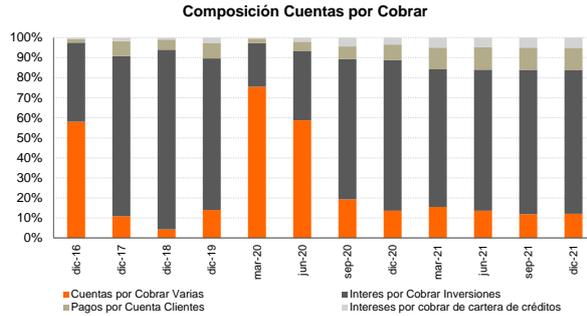
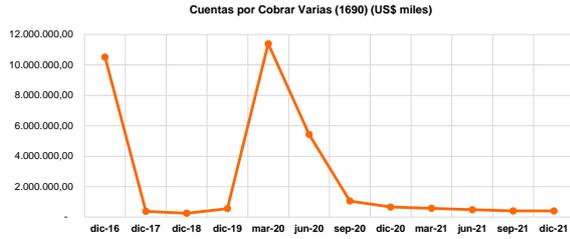
Análisis del Riesgo

Al mes de diciembre de 2021 la Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A. experimenta un ligero crecimiento interanual en sus activos totales al pasar de US\$ 18,58 millones a US\$ 18,61 millones hasta la fecha de corte; de manera análoga, el comportamiento se repite a corte trimestral al crecer en +4,98% (US\$+882,24 mil). El accionar evidenciado, responde mayormente a la expansión de la cartera de créditos en +45,91% (US\$+3,92 millones), un punto a considerar es que la tendencia histórica de la institución en su valor total de activos ha presentado un nivel de volatilidad ubicando al promedio en (-5,91%; 2016-2020), debido a la contracción de las inversiones (-52,91%; US\$-2,33 millones) en conjunto a las cuentas por cobrar (-32,92%; US\$-1,46 millones) y por último a los fondos disponibles (-8,17%; US\$-18,71 mil) comportamiento ocasionado por la titularización realizada en septiembre de 2020.

En cuanto a la composición estructural de los activos, se observa que el mayor peso ponderativo se concentra en la cartera de créditos con el 66,93% (US\$ 12,45 millones), seguido por las cuentas por cobrar 16,01% (US\$ 2,98 millones), inversiones con 11,14% (US\$ 2,07 millones) y el remanente 5,91% (US\$ 1,10 millones; consolidado) se distribuye a través de fondos disponibles, bienes realizados, otros activos, propiedades y equipos. Cabe señalar que, con excepción de dicho 5,91%, el restante 94,09% son activos respaldados por hipotecas, por lo que cuentan con un respaldo real.

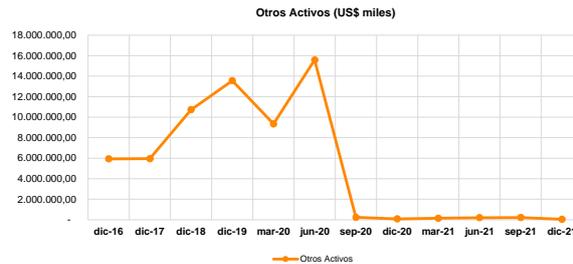
Cuentas por cobrar y Otros activos

Las cuentas por cobrar a nivel histórico han presentado un comportamiento creciente; el promedio porcentual de los últimos cinco años se sitúa en 15,57% (2016-2020). A la fecha de corte, el rubro en mención contabiliza US\$ 2,98 millones, reduciéndose en -32,92% (US\$-1,46 millones) interanual y a nivel trimestral decrece en -1,35% (US\$-40,62 mil). Un punto por considerar es la composición de las cuentas por cobrar (Cuenta 16) al distribuirse entre las subcuentas: Interés por cobrar en Inversiones (1602), Intereses por Cobrar Cartera (1603) y Cuentas por Cobrar Varias (1690). Cabe indicar que dentro de Cuentas por Cobrar Varias se encuentra la subcuenta "Otras" (cuenta 169090), misma que es generada una vez se hace la venta de cartera a un fideicomiso de titularización.



Fuente: Superintendencia de Bancos/Elaboración: PCR

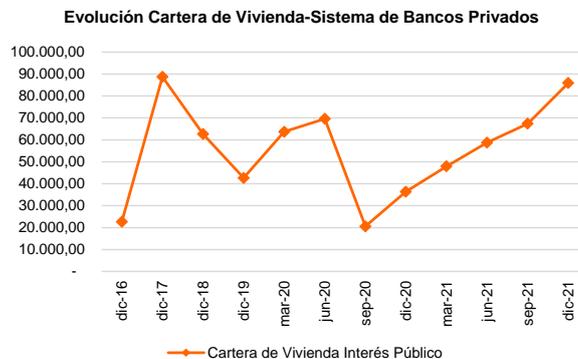
Por su parte, la cuenta Otros Activos contabilizan US\$ 47,47 mil suscitando para el comparativo interanual un descenso de -41,70% (US\$- 33,95 mil) y trimestral -77,86% (US\$-166,90 mil) hecho que guarda relación con la tendencia histórica de la cuenta al ser decreciente (-5,35%; 2016-2020). En referencia a composición de la cuenta a diciembre 2021, está constituida por Derechos Fiduciarios (1902) con US\$ 3,00 mil cifra que se ha mantenido constante desde septiembre 2020. Adicionalmente, dentro de la cuenta en mención, se encuentra la subcuenta "Cuentas por Cobrar" (cuenta 190245) que incluye los derechos de cobro que garantizan las líneas de crédito otorgadas por las multilaterales, Gastos y Pagos Anticipados (1904), Gastos Diferidos (1905) y Divisas (1910). US\$ 3,00 mil, y corresponde a los valores aportados para la creación de los fideicomisos de garantía para las líneas con CAF y BID-Invest.



Fuente: Superintendencia de Bancos/Elaboración: PCR

Análisis de calidad de cartera

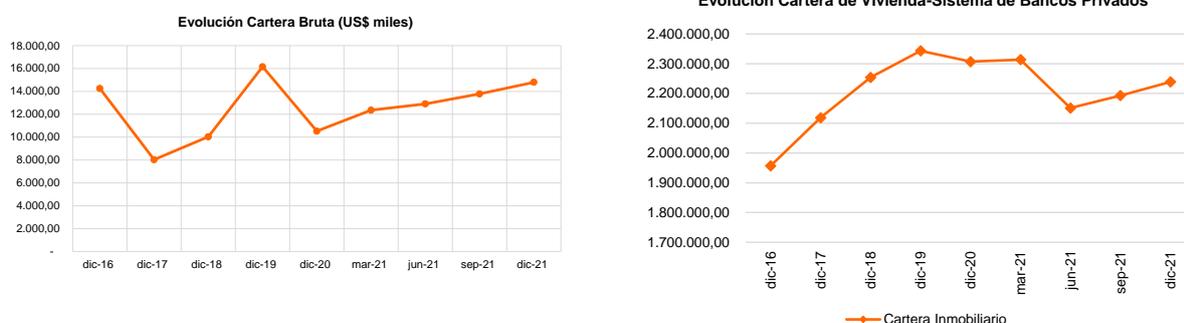
CTH S.A. a niveles históricos se dedica a la adquisición de cartera de vivienda proveniente de instituciones financieras o a promotores inmobiliarios bajo lineamientos preestablecidos, como son una relación deuda contra avalúo hasta un límite del 80% y una relación de cuota frente a ingresos familiares hasta el 35%, lineamientos que fomentan una adquisición de cartera de buena calidad. No obstante, el hecho de que la institución se enfoque específicamente en el giro de negocio inmobiliario produce un latente de riesgo, debido a que el segmento inmobiliario ha incurrido en una contracción los últimos años. Por otra parte, el surgimiento del Programa de Vivienda de Interés Público limita a la institución al no competir con las otras instituciones del sistema financiero por la capacidad de financiamiento a largo plazo y el consecuente costo financiero, reduciendo así la capacidad de compra de cartera.



Fuente: Superintendencia de Bancos/Elaboración: PCR

Para finales de diciembre 2021 la institución contabiliza, en cartera de crédito bruta, un monto total de US\$ 14,79 millones experimentando una variación creciente de +40,63% (US\$+4,27 millones) y un aumento trimestral de +7,36% (+US\$ 1,01 millones). Las variaciones anteriormente analizadas, se ubican por encima del promedio histórico de los últimos cinco años (-1,53%; 2016-2020) que en contraste ha sido decreciente al registrar montos aproximados de US\$ 10,00 millones a excepción del cierre de año 2019 donde el monto en cartera bruta alcanza US\$ 16,16 millones. No obstante, se resalta que la institución mantiene cierta volatilidad en el volumen de cartera dado su giro de negocio y el incremento en la competitividad del sector.

Fuente: Superintendencia de Bancos/Elaboración: PCR



El análisis de composición de la cartera de crédito por calificaciones de riesgo reporta que un 89,15% de la cartera de créditos cuenta con una calificación de Riesgo Normal (A1, A2, A3), el 4,62% posee una calificación de Riesgo Potencial (B1, B2), el 1,53% tiene una calificación Deficiente (C1, C2), un dudoso recaudo figura con el 1,24% y el remanente 3,25% es aquel riesgo que se lo registra como perdida. Históricamente la cartera de CTH S.A. ha demostrado una calidad en su manejo; no obstante, por su modelo de negocio presenta incrementos del índice de cartera riesgosa conforme se liquidan las inversiones en clases subordinadas y se incorpora este tipo de cartera dentro de su estructura, o implementa procesos de titularización.

		TOTAL	SALDO SUJETO A CALIFICACION	% DE PARTICIPACION	% DE PROVISION	PROVISIONES CONSTITUIDAS
A1	RIESGO NORMAL	10.021.662,83	10.021.662,83	67,74%		353.961,55
A2		1.653.459,32	1.653.459,32	11,18%	3,79%	62.659,74
A3		1.543.957,04	1.543.957,04	10,44%	16,06%	248.016,74
B1	RIESGO POTENCIAL	406.468,32	406.468,32	2,75%	18,01%	73.202,47
B2		277.769,37	277.769,37	1,88%	75,10%	208.605,85
C1	DEFICIENTE	24.282,50	24.282,50	0,16%	97,44%	23.659,71
C2		201.740,65	201.740,65	1,36%	90,22%	182.013,88
D	DUDOSO RECAUDO	184.013,45	184.013,45	1,24%	99,31%	182.744,85
E	PERDIDA	481.014,40	481.014,40	3,25%	100,00%	481.014,40
TOTAL		14.794.367,88	14.794.367,88	100%		1.815.879,19

Fuente: CTH S.A / Elaboración: PCR

En lo referente a los 40 mayores deudores de la institución contabilizan US\$ 4,24 millones representando una concentración del 28,63% sobre la cartera bruta de CTH S.A. a finales de diciembre 2021 mostrando un ligero nivel de concentración, hecho que de seguir en un paulatino crecimiento podría representar un riesgo para las operaciones. Asimismo, un punto a considerar es que del total de los 40 mayores clientes se encuentran mayormente deudores con calificación de riesgo normal entre A1 y A3 (97,73%) y el remanente 2,07% es atribuible al riesgo potencial (B1) además, se debe recalcar que el riesgo de concentración es mitigado adecuadamente mediante el respaldo de garantías que cubren en 1,87 veces el valor adeudado, dichas garantías son hipotecarias.

En relación con la distribución geográfica de la cartera de créditos bruta, se puede evidenciar que se encuentra concentrada principalmente en la ciudad de Guayaquil con el 58,75%; seguidamente, se encuentra Quito con el 30,83% y el remanente 10,42% está distribuido entre otras ciudades, debido a ello, se puede inferir que existe un bajo riesgo de concentración geográfica.

Ciudad	Número de Operaciones	TPP Nominal	Monto Total
Quito	148	10,67	4.545.752,20
Guayaquil	282	10,54	9.696.140,18
Otras Plazas	50	10,78	552.220,62
Total	480	10,66	14.794.113,00

Fuente: CTH S.A / Elaboración: PCR

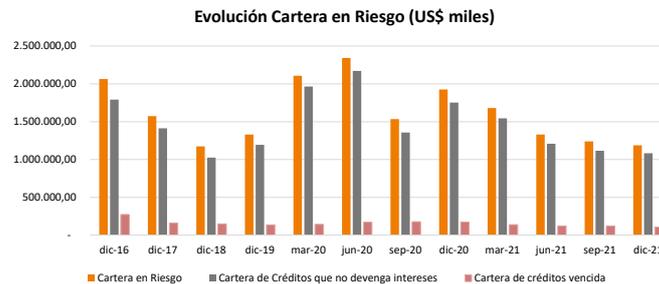
Un punto para considerar como parte del activo crediticio de la institución es que considera la cartera registrada en la subcuenta: cuentas por cobrar varias (cuenta 1690) que se genera cuando CTH S.A., realiza la venta de cartera a un fideicomiso hasta su titularización, incluye también la cartera que se vende durante la etapa de acumulación, cuyos derechos de cobro garantizan las líneas de crédito otorgadas por las multilaterales (cuenta 1902). Dando como resultado una cartera total de US\$ 15,20 millones.

Cartera Total CTH S.A. (en miles US\$)		
Descripción	dic-20	dic-21
Cartera bruta	10.520.342,46	14.794.070,25
Otros Activos - Derechos Fiduciarios (Cuenta 1902)	3.000,00	3.000,00
Total Cartera	11.185.261,71	15.204.688,64

Fuente: Superintendencia de Bancos/Elaboración: PCR

CTH S.A ofrece financiamiento a perfiles que no son totalmente atendidos por el resto del sistema financiero, objetivamente a personas que no se manejan bajo sistema de relación de dependencia y migrantes, derivando en una afectación a la cartera vencida que maneja la institución respecto al sistema, hecho que se origina al no poder competir directamente con otras entidades financieras. Asimismo, se debe considerar que, por su modelo de negocio, la cartera de CTH S.A., exhibe acrecentamientos de los indicadores de cartera vencida a medida que se implementan procesos de titularización.

En lo que respecta a la cartera problemática hasta finales del mes de diciembre 2021 el monto asciende a US\$ 1,19 millones, una baja porcentual del -38,96% (US\$-738,91 mil), compuesta de cartera de créditos que no devenga interés (-38,32%; US\$-671,97 mil) y cartera de créditos vencida(-38,71%; US\$-66,94 mil).

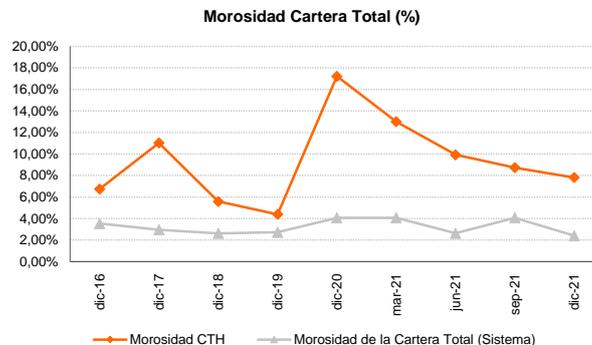


Fuente: Superintendencia de Bancos/Elaboración: PCR

Comportamiento de la Cartera en Riesgo – Diciembre 2021				
Rango días mora	Que no devenga intereses	% Participación	Vencida	% Participación
De 1 a 30 Días	31.886,04	2,95%	-	0,00%
De 31 a 90 Días	22.148,64	2,05%	10.898,37	10,28%
De 91 a 180 Días	33.989,48	3,14%	37.528,44	35,41%
De 181 a 360 Días	59.202,44	5,47%	13.448,28	12,69%
Más de 360 Días	934.130,67	86,39%	34.831,11	32,87%
Más de 720 Días	-	0,00%	9.275,99	8,75%
Total	1.081.357,27	100%	105.982,19	100%

Fuente: CTH S.A / Elaboración: PCR

Con referencia a la morosidad actual de CTH S.A., su indicador se sitúa en 8,03% exhibiendo de esta manera un descenso interanual de -10,28% y trimestral de -0,96, dicho indicador es inferior al promedio histórico (14,46%; 2016-2020) y a su vez al indicador del sistema de bancos privados (2,14%) con corte a diciembre 2021. Comportamiento que se origina debido al paulatino incremento de la cartera bruta y contracción de la cartera problemática, es decir, a la observada mejoría en la capacidad de pago de los deudores, a partir de la última titularización realizada en septiembre 2020.



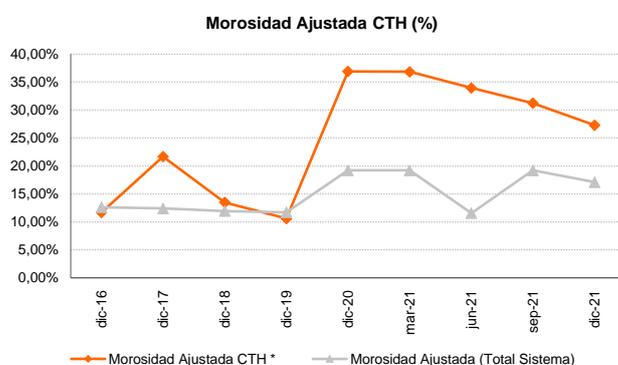
Fuente: Superintendencia de Bancos/Elaboración: PCR

Con relación a la cartera refinanciada contabiliza US\$ 1,93 millones a la fecha de corte, evidenciando de este modo un crecimiento interanual aproximado de +43,07% (US\$+580,22 mil) hecho que contrasta con la variación negativa suscitada a corte trimestral al decrecer en -0,45% (US\$-8,67 mil). Las cuentas especiales implementadas por covid-

19 totalizan en US\$ 20,38 mil a la fecha de corte y representan el 1,05% del total de la cartera refinanciada. De acuerdo con la clasificación por riesgo las operaciones de refinanciamiento se concentran principalmente en la categoría de Riesgo Normal entre A1 y A3 (87,30%), seguido de Riesgo Potencial entre B1 (10,81%) cartera deficiente C2 (0,52%) y la cartera de mayor probabilidad de deterioro categoría D (1,37%).

Por su parte, la cartera reestructurada asciende a un valor total de US\$ 929,26 mil para el mes de diciembre 2021 incurriendo en un crecimiento interino de +61,70% (US\$+354,59 mil) y trimestral por +0,37 (US\$+3,45 mil) debido a las variaciones que han sufrido la cartera por vencer, vencida y la cartera que no devenga intereses dentro de las reestructuraciones. Cabe señalar que, en lo que se refiere a las cuentas covid-19 contabiliza un valor por US\$ 28,12 mil lo que representa el 2,73% del total de la cartera reestructurada con una concentración superior en las calificaciones de riesgo normal de A1 a A3 con el 37,27%, seguido de riesgo potencial B1-B2 (24,35%), riesgo deficiente C1-C2 (18,51%), dudoso recaudo D (5,98%) y en pérdida E (13,88%).

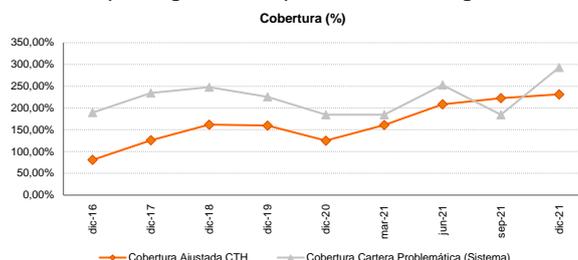
En base a lo anteriormente mencionado la morosidad ajustada de CTH² se vio impactada debido a las variaciones suscitadas en la cartera en riesgo, cartera reestructurada y la cartera refinanciada, por lo cual, a la fecha de corte su indicador se sitúa en 27,30% incurriendo en un descenso interanual (-9,60%) y trimestral (-3,92%) originando un brecha diferencial negativa frente a la morosidad ajustada sistema (17,11%). Adicionalmente, se registra que a diciembre 2021 la morosidad de la cartera refinanciada³ es de 12,83%, mientras que la morosidad de la cartera reestructurada se ubicó en 20,68%. Cabe indicar que el índice tiende a elevarse por las reducciones de cartera que se producen cuando se realizan procesos de titularización, mientras que el resto del sistema bancario no realiza este proceso.



Fuente: Superintendencia de Bancos/Elaboración: PCR

En cuanto a las provisiones para créditos incobrables (1499) a la fecha de corte el monto total asciende a US\$ 2,34 millones, incrementándose en +17,93% frente a su similar del año pasado, sin embargo, a corte trimestral no se repite el comportamiento al exhibir un descenso de -0,79% (US\$-18,79 mil). En lo concerniente a las provisiones constituidas específicas de la cartera totalizaron en US\$ 1.82 millones. Cabe indicar que, CTH S.A., realiza provisiones del 100% para la cartera reestructurada y cumple con los porcentajes máximos que permite la legislación vigente para los demás créditos; adicionalmente, cuenta con provisiones genéricas por un monto de US\$ 526.01 mil para cubrir el riesgo de la economía y para cumplir la normativa emitida por la crisis sanitaria.

A finales del año 2021 la cobertura de la cartera problemática de CTH⁴ registra un indicador de 231,36% hecho que evidencia un robustecimiento del indicador a corte interanual al incrementarse en +106,43% y trimestral en+8,82%; además, la variación se encuentra por encima del promedio histórico de los últimos cinco años (130,60%). De acuerdo con el giro de negocio, se debe considerar que al tratarse de cartera de vivienda el 100% de los créditos mantienen como contraparte garantía hipotecaria con seguros de desgravamen e incendio.



Fuente: Superintendencia de Bancos Elaboración: PCR

² Morosidad ajustada CTH: (cartera en riesgo + reestructurada por vencer + refinanciada por vencer + castigos) / (cartera total+ otras cuentas por cobrar+ Derechos Fiduciarios)

³ Cartera Improductiva Refinanciada/Cartera Refinanciada Total

⁴ Provisión para cuentas por cobrar+ Provisiones para créditos incobrables + Provisión para valuación de derechos fiduciarios/ Cartera en riesgo

La Calificadora considera que CTH S.A., demuestra una mejora en sus indicadores de crédito, específicamente en sus niveles de morosidad que han incurrido en una reducción aunado al aumento en la cobertura de cartera problemática al aumentar sus provisiones; a pesar de ello, exhibe cierta ralentización en sus procesos de acumulación de cartera, accionar que es impulsado por la competencia con instituciones financieras privadas, así como una demanda volátil de créditos inmobiliarios originados por la afectación económica suscitada por la pandemia en años previos. Sin embargo, la cartera de créditos percibe un aumento en sus comparativos interanual y trimestral, pese a esto aún no ha logrado alcanzar niveles suficientes para realizar un nuevo proceso de titularización. Finalmente, se observa que la institución mantiene un proceso de emisión de obligaciones que tienen como destino la adquisición de cartera con garantía hipotecaria y sustitución de pasivos con instituciones financieras.

Riesgo de Liquidez

Políticas de Inversiones:

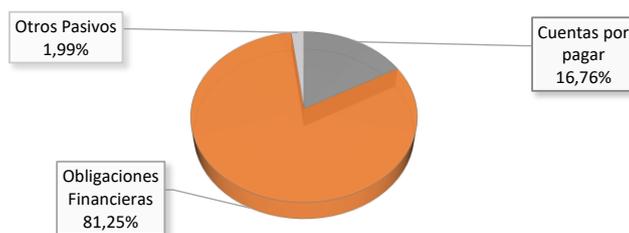
En términos generales la entidad puede realizar inversiones en cualquier tipo de título valor o instrumento financiero existente en el mercado. Como resultado de los procesos de titularización propios que puede emprender la entidad, se podrá mantener en el portafolio aquellos instrumentos financieros que correspondan a los valores producto de las titularizaciones de cartera de fideicomisos propios o de terceros, de considerarse pertinente. Sin perjuicio de que los recursos de liquidez de la entidad deben ser destinados principalmente a la compra de cartera hipotecaria, pueden existir momentos en los cuales la entidad cuente con excesos de liquidez que deban ser invertidos en el corto plazo para optimizar el manejo de caja. En estos casos, está permitida la inversión en cualquier tipo de instrumento financiero que se encuentre disponible en el mercado siempre y cuando cumplan con las políticas de riesgo y liquidez.

Análisis de Riesgo de Liquidez

Para el mes de diciembre de 2021 la Corporación de Desarrollo de Mercado de Hipotecas CTH S.A. detalla en pasivos un monto total de US\$ 9,42 millones experimentando de este modo un decrecimiento interanual de -7,70% (US\$- 785,05 mil), hecho que se contraponen al comportamiento trimestral donde pasa de US\$ 8,69 millones (sep-21) a US\$ 9,42 millones (dic-21) creando una brecha diferencial de +8,31% (US\$+722,30 mil). En cuanto al comportamiento histórico se evidencia cierto nivel de volatilidad para los últimos cinco años (2016-2020) situando al promedio en 0,74%.

De acuerdo con el giro de negocio de la institución no cuenta con captaciones del público; por tal motivo, el fondeo de CTH S.A. provienen mayormente de la contratación de deuda con instituciones financieras locales y organismos multilaterales en el corto y mediano plazo. Asimismo, para su financiamiento tiene la opción de realizar emisiones de deuda corporativa de corto o largo plazo en el mercado de valores. Con esta premisa, la composición del pasivo se distribuye principalmente entre obligaciones financieras con el 81,25%, seguido por las cuentas por pagar con 16,76% y el remanente 1,99% es atribuible a otros pasivos. Cabe indicar que, los organismos multilaterales revisan estándares previos para acceder a líneas de créditos, en este caso la institución debe poseer altos volúmenes de cartera, y dichas operaciones deben cumplir ciertos estándares de calidad; por mencionar algunos, los créditos no deben registrar morosidad a nivel histórico; por otra parte, el valor de las viviendas no debe ser mayor a US\$ 150,00 mil y no debe haber créditos refinanciados o reestructurados, entre otras.

Composición de los Pasivos a diciembre 2021



Fuente: Superintendencia de Bancos **Elaboración:** PCR

En el mismo orden de ideas, la principal fuente de fondeo de CTH S.A. son las obligaciones con instituciones financieras, por lo que, la cuenta totaliza en US\$ 7,65 millones percibiendo un decrecimiento interanual por -14,69% (US\$-1,32 millones); sin embargo, en el comparativo trimestral el comportamiento es distinto al pasar de US\$ 8,69 millones (sep-21) a US\$ 7,65 millones registrados para finales del mes de diciembre de 2021. Históricamente, la tendencia de la cuenta se ha mostrado creciente, debido a ello, el indicador promedio para el lapso de 2016 al 2020 se sitúa con 5,03%. La totalidad del financiamiento se atribuye a bancos privados nacionales, suma que aumentó en +6,02% (+US\$ Cabe señalar que la entidad canceló el total de sus obligaciones con multilaterales en septiembre de 2020, por ende, a diciembre 2021 no dispone de financiamiento vigente en esta fuente de fondeo.

Acreeedor	Monto Sep-21	Monto Dic-21	Var. Trimestral	Fecha Máxima de Vencimiento	Tasa
Banco Privado Nacional 1	1.600.000,00	1.900.000,00	18,75%	7/11/2021	6,27%
Banco Privado Nacional 2	4.000.000,00	4.000.000,00	0,00%	17/8/2022	
Banco Privado Nacional 3	1.450.000,00	1.750.000,00	20,69%	9/9/2022	
TOTAL	7.069.989,11	7.650.000,00	8,20%		

Fuente: CTH S.A./Elaboración: PCR

La institución cuenta con líneas de crédito aprobadas con el BID y la CAF por un monto total de US\$ 23,00 millones para finales de diciembre 2021. Las líneas de crédito anteriormente mencionadas se encuentran disponibles en su totalidad. Asimismo, CTH S.A. dispone de líneas distribuidas en cuatro instituciones financieras privadas por un monto que asciende a US\$ 21,50 millones. Es importante señalar que, el uso de las líneas crediticias con los organismos multilaterales requiere de un proceso de acumulación de cartera debido a que necesita de un respaldo a los préstamos con activos a titularizar de características específicas; el respaldo se realiza a través de la cesión a un fideicomiso de garantía de los derechos de cobro por la venta de cartera a los fideicomisos de titularización y se registra en el balance general, específicamente en la cuenta 1902 "Derechos Fiduciarios".



En lo concerniente a los fondos disponibles de la institución totalizan en US\$ 210,32 miles hasta el cierre de mes de diciembre 2021 incurriendo en una baja porcentual de -8,17% (US\$-18,71 mil) en su comparativo interanual (US\$ 229,03 mil; dic-20); no obstante, a corte trimestral el rubro aumenta porcentualmente en +4,35% (US\$+8,76 mil) hecho que se contrapone al registro histórico que maneja la institución debido a que su porcentaje es decreciente y se ubica en (-18,77%; 2016-2020). El comportamiento detallado con antelación responde a la situación del giro de negocio como tal; por ese motivo CTH S.A., registra fondos disponibles limitados que se incrementan en los períodos previos al pago de sus obligaciones financieras. Para diciembre 2021 en lo referente al nivel de participación de la cuenta sobre el total de activos, se obtiene un porcentaje mínimo de 1,13%. A un nivel más específico, el 99,03% de los fondos disponibles están depositados en instituciones financieras locales que tienen un bajo riesgo y el remanente 0,97% es perteneciente a la caja disponible.

Con relación al portafolio de inversiones, el valor hasta la fecha de corte su ubica en US\$ 2,07 millones, monto que ha evidenciado una variación negativa a corte interanual al descender en -52,91% (US\$-2,33 millones); no obstante, frente a septiembre 2021 aumentó en +3,58% (US\$+71,71 mil) con un nivel de participación sobre el total general de activos del 11,14%. Cabe indicar que, el portafolio está constituido por inversiones de disponibilidad restringida con un 96,54% y aquellas mantenidas hasta el vencimiento de entidades del sector privado con el remanente 3,46%.

El portafolio está compuesto por la clase A4 de la última titularización realizada por CTH (Fideicomiso Mercantil CTH11) en US\$ 1,00 millones. Además, consta de las titularizaciones CTH9 (US\$ 1,00 millones) y CTH7 (US\$ 340 mil) y un reciente fondo de inversión meta por el valor de US\$ 71,71 mil que se contabiliza como portafolio mantenido hasta el vencimiento. El monto restante de US\$ 1,00 mil corresponde a su inversión en dos titularizaciones de emisores privados con calificaciones de riesgo comprendidas entre A y AAA, en escala local. El portafolio de inversiones es indispensable en el modelo de negocio de la institución a pesar de que generalmente representa un porcentaje no tan elevado sobre el total de activos, dicho accionar se produce debido a que la mayoría de las ocasiones CTH S.A., efectúa inversiones en clases subordinadas con un valor nominal bajo y de estas inversiones se originan los intereses extraordinarios a los que la institución tiene derecho.

Portafolio de Inversiones						
Tipo de Inversión	Emisor	Calificación del Emisor	Empresa Calificadora	Fecha de adquisición	Fecha de vencimiento	Valor USD
Disponibilidad Restringida	FIDEICOMISO MERCANTIL CTH 11 VACTH11 - A4	A	PCR	25/9/2020	1/9/2035	999,996,99
Disponibilidad Restringida	FIDEICOMISO MERCANTIL CTH 7 (VACTH7-A5)	A	PCR	3/1/2018	1/6/2025	340
Mantenidas hasta el vencimiento	FIDEICOMISO MERCANTIL MUTUALISTA PICHINCHA 5 FIMUPI 5	AAA	PCR	14/3/2019	1/9/2023	0,42
Disponibilidad Restringida	FIDEICOMISO MERCANTIL CTH 9 (VACTH9-A3)	AA	GLOBAL RATIGS	1/7/2019	31/10/2032	1,000,089,54
Disponibilidad Restringida	FIDEICOMISO MERCANTIL PRODUBANCO 3 FIMPROD 3 (A5)	AA-	PCR	29/10/2019	16/11/2023	1,000
Mantenidas hasta el vencimiento	FONDO DE INVERSION META	NA	NA	29/12/2021	27/6/2022	71,712
Total						2.072.139,95

Fuente: CTH S.A. Elaboración: PCR

En referencia a los reportes de brechas de liquidez proporcionados por la institución, se evidencia que en el escenario contractual registra posiciones de liquidez en riesgo a partir de la tercera banda, dentro de la cual el descalce con mayor exposición alcanza los US\$ 6,18 millones, valor que supera ampliamente al valor de activos líquidos de CTH S.A. (US\$ 168,26 mil). Es importante mencionar que, las brechas acumuladas se originan debido al giro de negocio, la cual mantiene activos que se concentran en el largo plazo. Por otra parte, para los escenarios esperado y dinámico no registran posiciones de liquidez en riesgo donde se consideran supuestos menos estresados como un 90% de renovación de los créditos y diferente comportamiento de la mora y prepago de la cartera, CTH.

Dado el giro de negocio de la institución, existe un riesgo de liquidez latente que proviene del descalce de plazos entre activos de largo plazo y pasivos de corto plazo, este riesgo se ha mitigado históricamente por la renovación permanente de la deuda con entidades locales y de las líneas de crédito con multilaterales (BID y CAF). Para finales del mes de diciembre de 2021 CTH S.A., evidencia un descalce de plazos entre activos y pasivos, en el activo se encuentra la cartera hipotecaria a largo plazo e inversiones con plazos superiores a un año, mientras que en el pasivo se encuentran fuentes de financiamiento de corto plazo. Cabe mencionar que, la Institución al no captar depósitos del público no está expuesta a retiros intempestivos de los depositantes, por lo que, las obligaciones financieras mantienen vencimientos programados y esto permite una administración más adecuada de este riesgo..

Riesgo de Mercado

La exposición al riesgo de mercado es considerada baja para las entidades del sistema financiera nacional; esto producto de que las tasas de interés están sujetas al control del Banco Central del Ecuador y al uso del dólar en el sistema monetario del país. El control de las tasas reduce las fluctuaciones, mientras que la dolarización provee certidumbre respecto al tipo de cambio.

En el reporte de mercado de brechas de sensibilidad, CTH S.A., presentó un riesgo de reinversión de +/- US\$ 62,66 mil, denotando una baja exposición al riesgo por este concepto dado que la afectación representa apenas el 0,64% del patrimonio técnico constituido.

En el reporte de sensibilidad del margen financiero, el tiempo en el cual la tasa podría cambiar en el horizonte de un año es de 187 días para el activo y 284 días para el pasivo. El GAP de duración al margen financiero se ubicó en US\$ 67,03 mil, con una posición en riesgo de 0,68% frente al patrimonio técnico.

Por último, el reporte de sensibilidad al valor patrimonial presenta una sensibilidad de los recursos patrimoniales de US\$ +/- 47,31 mil; es decir, la sensibilidad del valor patrimonial es de +/- 0,52%, denotando una baja exposición de CTH S.A. al riesgo de mercado.

Riesgo Operativo

Administración del Riesgo Operativo

CTH S.A. cuenta con una estructura de control de riesgo operativo para una adecuada administración. El área independiente de control es el área de riesgos. Todos los jefes de área son responsables de identificar los eventos de riesgo operativo de sus procesos, cada evento se registra en la matriz de riesgo operativo, y tiene un indicador de gestión y parámetro de medición, además de factores de riesgo, mitigantes, etc. Las áreas reportan al cierre de cada mes los eventos con sus indicadores, al área de riesgos, es quien revisa las variaciones y emite las alertas, en caso de existir.

Dado el tamaño de la entidad y los riesgos a los que se encuentra expuesta, esta no cuenta con un sistema informático para controlar el riesgo operativo. El control se lo realiza cualitativamente en base al monitoreo mensual de los eventos de riesgo identificados para cada área y que forman parte de la matriz de riesgos de la entidad. Las políticas y procedimientos definidos para la identificación, monitoreo y control del riesgo operativo se encuentran detalladas en el Manual Integral de Riesgos de la entidad. Adicionalmente, la entidad cuenta con un mapa de riesgo operativo y con un reporte que tiene indicadores de gestión y parámetros de medición para generar alertas de riesgo.

Sistemas Informáticos para la administración de riesgos

De acuerdo con el tamaño de CTH S.A., la entidad no posee un sistema informático de administración de riesgos, al momento únicamente cuenta con el sistema RIATH en donde se realizan las transacciones de la cartera administrada como de los fideicomisos, que son revisados diariamente por el área operativa, adicionalmente, cuenta con manuales, políticas y procedimientos para el control de las actividades que CTH realiza.

Plan de Contingencia del Negocio y Recuperación de Desastres BCP/DRP

Entre las actividades descritas en el informe del último trimestre 2021 se encuentran:

- Confirmación de que la entidad continúa operando en modalidad teletrabajo cubriendo el 100% de actividades críticas.
- Las instalaciones remotas y redundantes de las actividades requeridas para el giro del negocio de lentidad se mantienen funcionando normalmente, y la infraestructura de TI continúa siendo adecuada para este propósito.
- El Equipo de Emergencias, cuyos miembros también son parte del Comité Ampliado, se reúne periódicamente, por medios telemáticos, para tratar distintos temas relacionados con el personal, la operatividad del giro del negocio, la emergencia y las disposiciones del gobierno al respecto.
- El Equipo de Emergencias, cuyos miembros también son parte del Comité Ampliado, se reúne periódicamente, por medios telemáticos, para tratar distintos temas relacionados con el personal, la operatividad del giro del negocio, la emergencia y las disposiciones del gobierno al respecto.
- El personal está obligado a informar a su jefe de área, si ellos o alguien de su entorno cercano está enfrentando dificultades de salud, relacionadas o no con el COVID-19.
- El 100% del personal se encuentra vacunado con las 2 dosis y al momento, algunos colaboradores están procediendo a colocarse la vacuna de refuerzo. Vulnerabilidades identificadas en junio 2020 (15 altas y 5 medias)
- Se ha definido un plan de retorno a las instalaciones de entidad, bajo la modalidad presencial o dual (presencial y teletrabajo), de acuerdo a las funciones que desarrolla el personal. El retorno está previsto para Febrero 2022, y el plan debe estar alineado a las restricciones de aforo y las directrices emitidas por el COE.

Plan de continuidad del negocio

La entidad maneja el plan BCP-DRP (Business Recovery Plan -Disaster Recovery Plan), que se encuentra totalmente implementado, la frecuencia de pruebas es anual. La última prueba se realizó en el transcurso del 17 al 20 de agosto sobre los siguientes servicios:

- Servidor de base de datos Oracle 11 para sistema Riath (server17).
- Servidor de aplicaciones Riath (server 18).
- Servidor de Archivos (server05).
- Servidor de redes, Directorio Activo, DNS (server 08).

Prevención de Lavado de Activos

Con el propósito de dar cumplimiento a lo estipulado en las Normas de la Superintendencia de Bancos, Libro I.- Normas de Control para las Entidades de los Sectores Financieros Público y Privado; Título IX. De la Gestión y Administración de Riesgos; Capítulo VI. Normas de Control para la Administración del Riesgo de Lavado de Activos y Financiamiento de Delitos, como el Terrorismo (ARLAFDT).

Entre las actividades mencionadas en el informe se encuentra descrita la implementación de políticas y procedimientos de debida diligencia:

- Política Conoce a tu Cliente.
- Política Conoce a tu Proveedor
- Resultados de la revisión de la implementación de las políticas específicas de prevención de lavado de activos relacionados con los procesos de debida diligencia.
- Envío de Reportes a la Unidad de Análisis Financiero y Económico – UAFE.
- Desarrollo de la estructura tecnológica.
- Aplicación política “Conozca a su Mercado”

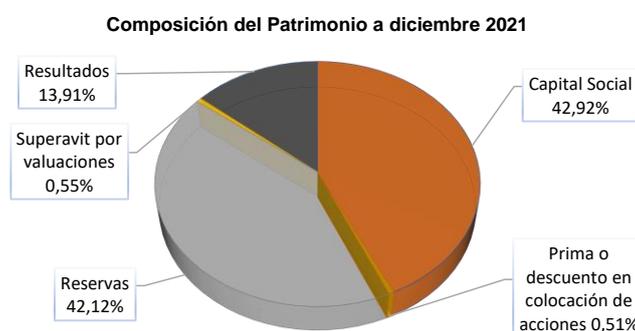
PCR considera que CTH S.A., mantiene un manejo adecuado de su riesgo operativo. Las áreas reportan al cierre de cada mes los eventos con sus indicadores, el área de riesgos es quien revisa las variaciones y emite las alertas, en caso de existir. Dado el tamaño de la entidad y los riesgos a los que se encuentra expuesta, esta no cuenta con

un sistema informático para controlar el riesgo operativo. El control se lo realiza cualitativamente en base al monitoreo mensual de los eventos de riesgo identificados para cada área.

Riesgo de Solvencia

El patrimonio contable de CTH S.A., ha mantenido una tendencia histórica creciente para los últimos cinco años (2016-2020) situando al promedio en 2,02% demostrando un robustecimiento constante al rubro en mención, por lo cual, a la fecha de corte contabiliza US\$ 9,19 millones evidenciando un aumento interanual de +9,66% (US\$+809,34 mil). El accionar presentado, responde principalmente al incremento en las reservas (+1,26%; US\$+48,84 mil) y a la acumulación positiva de resultados (+152,20%; US\$+771,28 mil). De manera análoga, en referencia al comparativo trimestral, el patrimonio aumenta en +1,77% (US\$+159,94 mil) desenvolvimiento impulsado por el incremento de la cuenta resultados (+15,47%; US\$+171,19 mil). Cabe señalar que el patrimonio de CTH S.A., se fortalece con los resultados finales positivos de cada año y se contrae al realizar la repartición de utilidades.

En cuanto a la composición del patrimonio contable de la institución, se distribuye principalmente por el capital social, figurando como el rubro de mayor peso ponderativo sobre el total general con un 42,92% de participación (US\$ 3,94 millones) seguido por las reservas con el 42,12% (US\$ 3,87 millones), resultados con 13,91% (US\$ 1,28 millones), superávit por valuaciones con 0,55% (US\$ 50,18 mil) y, para finalizar se obtiene la prima o descuento en colocación de acciones con el remanente 0,51% (US\$ 46,68 mil).

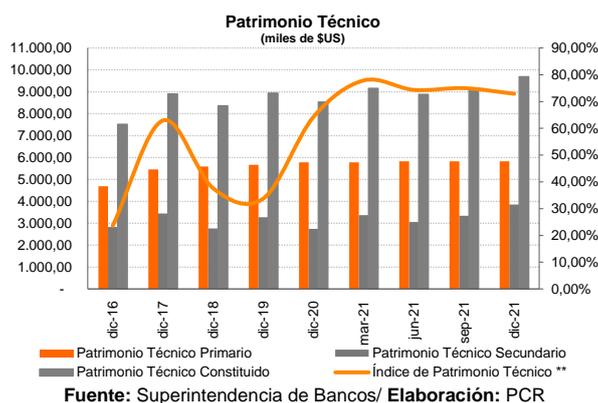


Fuente: Superintendencia de Bancos/**Elaboración:** PCR

Para finales del año 2021 el patrimonio técnico constituido de la institución asciende a US\$ 9,69 millones incrementando su valor nominal a corte anualizado en US\$+1,16 millones (+13,58%); dicho accionar se origina por la expansión del patrimonio técnico secundario en US\$+1,11 millones (+40,41%) y el crecimiento en menor proporción del patrimonio técnico primario en US\$+48,85 mil (+0,84%). Por otra parte, los activos y contingentes ponderados por riesgo registraron un crecimiento interanual en menor proporción que el patrimonio técnico constituido por un valor aproximado de US\$+11,66 mil (+0,09%) producto de la titularización de cartera realizada en períodos anteriores, contabilizando a la fecha de corte en US\$ 13,29 millones; es así como, el índice de patrimonio técnico⁵ en el último año experimentó un aumento porcentual de +8,66% situándose para diciembre 2021 en 72,88%. Es importante destacar que, el indicador normativo de patrimonio técnico sobre activos ponderados por riesgo de CTH S.A. se ha mantenido históricamente superior al requerimiento legal y al promedio que muestra el sistema de bancos.

En lo referente a la composición del patrimonio técnico constituido se puede inferir que el peso mayormente ponderativo se atribuye al patrimonio técnico primario, el cual contabiliza US\$ 5,83 millones abarcando el 60,22% del total general. Con esta premisa, se puede evidenciar que la institución posee una buena posición patrimonial a razón de que el patrimonio primario está compuesto por capital social, prima en colocación de acciones y las reservas, mismas que pueden ser utilizadas como herramientas de respuesta de la institución frente a posibles situaciones de estrés; por lo que, el remanente 39,78% se adhiere al patrimonio técnico secundario, mismo que totaliza en US\$ 3,85 millones para finales del año 2021. Finalmente, el apalancamiento que registra CTH S.A. es de 1,02% para finales de diciembre 2021 experimentando de este modo, un descenso considerable de -19,27% frente a su similar del año pasado, ubicándose por debajo del Sistema de Bancos Privados (8,40 veces).

⁵ Índice de Patrimonio Técnico (Patrimonio Técnico Constituido / Activos y Contingentes Ponderados por Riesgo)



La Calificadora considera que CTH S.A. conserva una adecuada posición patrimonial originada por el acompañamiento de las reservas al desenvolvimiento de los activos y contingentes ponderados por riesgo. Asimismo, se evidencia que la contracción de los activos ponderados por riesgo derivado de la titularización realizada en en el año 2020 ha permitido robustecer al índice de patrimonio técnico en los cortes trimestrales del año 2021, siendo este ampliamente superior al promedio de sus pares comparables del sistema. Adicionalmente, se percibe que, la institución registra un indicador de apalancamiento considerablemente inferior al promedio del sistema de bancos privados. Sin embargo, cabe mencionar que CTH S.A., requiere mantener indicadores patrimoniales más altos que los del sistema, para cubrir los riesgos particulares de su negocio.

Resultados Financieros

La institución debido a la naturaleza de sus operaciones evidencia variaciones notorias en sus cuentas contables; por tal motivo, el nivel promedio de los ingresos para los períodos comprendidos entre el año 2016 al 2020 es un punto para tomar en consideración para la participación de los ingresos provenientes de intereses y descuentos ganados representan, mismo que representan el 56,42% (US\$ 3,02 millones) del total de los ingresos. De acuerdo con lo anteriormente mencionado, los ingresos por intereses y descuentos de inversiones en títulos valores representan el 58,84% (US\$ 1,78 millones) y los intereses de cartera de créditos participan con el remanente 41,15% (US\$ 1,24 millones). Es importante destacar que, el comportamiento de los ingresos en ambas líneas es fluctuante en función al nivel de títulos en su portafolio y la cartera que mantenga la corporación; por ende, los montos de cartera son elevados en la etapa de acumulación previo a la realización de las titularizaciones y disminuyen ampliamente al emitir los títulos los procesos en mención. Cabe señalar que la institución se encuentra en un proceso de emisión de obligaciones para la adquisición de cartera con garantía hipotecaria, misma que podrá ser utilizada posteriormente para iniciar procesos de titularización o cualquier otro mecanismo legal para el desarrollo del mercado secundario de hipotecas.

Intereses y Descuentos Ganados (Cuenta 51)				
Detalle	dic-20	Participación %	dic-21	Participación %
Depósitos	253,91	0,01%	185,45	0,01%
Intereses y descuentos de inversiones en títulos valores	809.106,26	24,76%	1.777.903,80	58,84%
Intereses y descuentos de cartera de créditos	2.458.272,64	75,23%	1.243.320,79	41,15%
Total	3.267.632,81	100%	3.021.410,04	100%

Fuente: Superintendencia de Bancos/ **Elaboración:** PCR

Para finales del mes de diciembre de 2021 CTH S.A. registra un monto total de ingresos financieros por US\$ 3,02 millones incurriendo en una contracción de -7,54% (US\$-246,22 mil) en un comparativo anualizado, el comportamiento adoptado se explica principalmente por la afectación que tuvieron los intereses y descuentos ganados específicamente en la subcuenta intereses y descuentos de cartera de créditos en -49,42% (US\$-1,21 millones). Por otra parte, la cuenta intereses y descuentos de inversiones en títulos valores se incrementó notoriamente en +119,74% (US\$+968,80 mil). La Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A., registra de manera mensualizada el interés extraordinario de las clases subordinadas que forman parte del portafolio de inversiones, al momento de la liquidación de la clase subordinada se generan intereses extraordinarios adicionales a razón de que el pago de los mismos se realiza con la totalidad del saldo de los activos remanentes del fideicomiso. En contraparte, los intereses generados por la cartera decrecen por el proceso de titularización de la cartera de créditos que se realizó en el mes de septiembre 2020 y a la ralentización en la adquisición de cartera en los meses posteriores.

En lo concerniente a los egresos financieros de la institución contabilizan US\$ 612,24 mil percibiendo un descenso de -63,61% (US\$-1,07 millones) a corte interanual. Dentro de la cuenta en general de egresos financieros, cabe indicar que se considera las variaciones ocasionadas frente al mes similar del año pasado en cuentas como lo son: los intereses causados (-67,59%; US\$-1,08 millones), comisiones causadas (-9,56%; US\$-5,43 mil) y pérdidas financieras (+87,49; US\$+19,22 mil). Es importante señalar que, los egresos financieros se redujeron principalmente por la contracción interanual de las obligaciones financieras, originada por una menor participación de deuda con instituciones financieras locales y de los organismos multilaterales. Si bien estas dos fuentes (IFI's y multilaterales) generan estabilidad en el fondeo, son costosas, frente al fondeo del sistema financiero que se

beneficia de las captaciones del público. Como antecedente se menciona que, durante el transcurso del año 2020 la institución incurrió en mayor gasto financiero como medida de prudencia para mantener un excedente de caja estratégico, se contrató un mayor nivel de deuda, cuyo producto se mantuvo en inversiones líquidas, para prevenir eventos de liquidez limitada.

El accionar anteriormente analizado, derivó en un margen financiero bruto positivo, al totalizar US\$ 2,41 millones al superar los ingresos financieros a los egresos financieros en este período. Posteriormente a la deducción de gasto en provisiones (US\$ 488,87 mil) el margen financiero neto de US\$ 1,92 millones debido a la reducción interanual en el gasto destinado a provisiones. En relación con los ingresos por servicios de la institución ascienden a un monto total de US\$ 1,85 millones a la fecha de corte con una expansión interanual de +28,37% (US\$+ 409,09 mil) debido principalmente al dinamismo suscitado en la subcuenta otros servicios- y manejo de cobranzas. Los egresos operacionales para el final de año 2021 totalizan en US\$ 2,24 millones creciendo nominalmente en US\$+63,37 mil (+2,92%) en un comparativo interanual al aumentar sus gastos operativos, especialmente en la subcuenta servicios varios (US\$+63,58 mil; interanual) y al incremento relacionado a las provisiones de jubilación patronal.

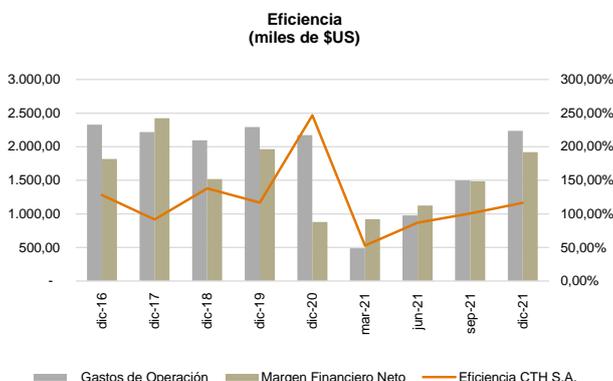
Por tal motivo, para el mes de diciembre 2021 el resultado operacional de CTH S.A., registra un saldo total por US\$ 1,54 millones experimentando un notorio crecimiento de +918,89% (US\$+1,39 millones) impulsado mayormente por la mejora percibida en el margen financiero neto a la fecha de corte. Finalmente, la utilidad neta alcanzó el valor total de US\$ 1,25 millones al cierre del cuarto trimestre del año 2021 evidenciando de este modo una mejora interanual por +156,65% (US\$+765,18 mil).

De acuerdo con lo anteriormente analizado, los indicadores de rentabilidad incurrieron en una variación positiva ubicando al indicador de rentabilidad sobre patrimonio (ROE) en 13,64% incrementando porcentualmente en 7,45% frente a diciembre 2020. Por su parte, la rentabilidad sobre activos sitúa a su indicador en 6,74% suscitándose un comportamiento similar al indicador anteriormente revisado, es decir, creció porcentualmente en 4,11% a nivel interanual. Cabe señalar que, ambos indicadores son ampliamente superiores al promedio registrado por el sistema (6,93% ROE; 0,72% ROA)



Fuente: Superintendencia de Bancos/Elaboración: PCR

En relación con el leve crecimiento de los gastos operativos y el aumento del margen financiero neto derivó en una mejora en los indicadores de eficiencia al pasar de 246,59% (dic-20) a 116,40% (dic-21) demostrando un uso más eficiente de sus recursos; si bien el indicador del sistema se ubica en 92,25% la brecha diferencial se ha ido minimizando a la fecha de corte.



Fuente: Superintendencia de Bancos/Elaboración: PCR

En cuanto a los resultados obtenido para finales del año 2021 la Calificadora considera que CTH S.A. ha demostrado un control adecuado en los resultados positivos tanto para su margen financiero bruto como para su margen neto, a pesar de reducir sus ingresos financieros derivados de la contracción en intereses y descuentos ganados originado tras el proceso de titularización de la cartera de créditos que se realizó en el mes de septiembre 2020 y a la ralentización en la adquisición de cartera en los meses posteriores; sin embargo ha dado respuesta a este accionar al minimizar sus egresos financieros al controlar los intereses y comisiones causadas. Por su parte, los indicadores de rentabilidad han percibido una notable mejora frente al año pasado ubicándose por encima del promedio para los últimos cinco años y al promedio del sistema. Finalmente, se resalta el adecuado uso de recursos al decrecer interanualmente los gastos operativos y aumentar su margen neto, evento que derivó positivamente en su indicador de eficiencia al reducir aproximadamente un cincuenta por ciento.

Presencia Bursátil

Al 31 diciembre de 2021, CTH S.A. mantiene en el mercado de valores cinco fideicomisos de titularización de cartera propia.

Presencia Bursátil				
Nombre del Fideicomiso	Monto Autorizado	Saldo Insoluto	Calificación	Calificadora
Fideicomiso Mercantil CTH7	25.000.000,00	5.718.160,00	Clase A1	PCR (15-07-2021)
			Clase A2 (AAA)	
			Clase A3 (AA)	
			Clase A4 (A)	
			Clase A5 (A)	
Fideicomiso Mercantil CTH8	17.000.000,00	7.845.251,00	Clase Alpha	GLOBAL (23-06-2021)
			Clase A1 (AAA)	
			Clase A2 (AAA)	
			Clase A3 (AA)	
Fideicomiso Mercantil CTH9	9.000.000,00	4.805.052,00	Clase A1 (AAA)	GLOBAL (28-10-2021)
			Clase A2 (AAA)	
			Clase A3 (AA)	
Fideicomiso Mercantil CTH11	20.000.000,00	17.417.550,00	Clase A1 (AAA)	PCR (15-07-2021)
			Clase A2 (AAA)	
			Clase A3 (AA)	
			Clase A4 (A)	
Total	71.000.000,00	35.786.013,00		

Fuente: CTH / Elaboración: Pacific Credit Rating

Miembros de Comité



Econ. Paúl Caro



Econ. Santiago Coello



Econ. Delia Melo

Anexos

Anexo 1: Resumen (En miles de US\$)									
ESTADOS FINANCIEROS									
CTH S.A.	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	mar-21	jun-21	sep-21	dic-21
ACTIVOS									
Fondos disponibles	728,36	456,89	343,75	513,01	229,03	95,80	367,52	201,56	210,32
Inversiones	134,61	1.034,05	1.000,61	1.001,76	4.402,45	2.001,44	2.001,44	2.001,43	2.073,14
Cartera de Créditos Neta	12.894,31	6.431,49	8.613,61	14.549,26	8.534,54	10.058,56	10.544,10	11.420,13	12.452,47
Cartera de créditos por vencer	12.195,25	6.457,66	8.861,02	14.829,81	8.593,89	10.676,19	11.578,81	12.541,88	13.606,83
Cartera de créditos que no devenga intereses	1.791,62	1.413,42	1.023,80	1.193,08	1.753,52	1.543,89	1.208,86	1.116,10	1.081,56
Cartera de créditos Vencida	271,68	160,03	148,83	136,58	172,93	137,51	121,18	122,60	105,98
Provisiones	(1.364,24)	(1.599,63)	(1.420,04)	(1.610,20)	(1.985,80)	(2.299,03)	(2.364,74)	(2.360,46)	(2.341,90)
Cuentas por Cobrar	17.859,48	3.244,60	5.586,64	3.673,71	4.439,71	3.306,84	3.164,77	3.019,00	2.978,38
Bienes Realizados	-	37,83	-	-	359,82	359,82	359,82	359,82	359,82
Propiedades y Equipo	744,36	671,97	639,69	588,90	532,97	546,65	526,01	505,67	482,62
Otros Activos	5.937,17	5.958,44	10.730,48	13.564,09	81,43	149,70	200,59	214,37	47,47
Activo	38.298,30	17.835,27	26.914,78	33.890,74	18.579,94	16.518,82	17.164,24	17.721,99	18.604,23
Activos Productivos	36.678,72	17.121,48	26.483,44	33.467,40	17.622,78	16.047,99	14.146,30	14.957,20	15.935,71
Activos Improductivos	1.619,58	713,79	431,34	423,34	957,16	470,83	3.218,53	2.979,16	2.715,99
PASIVOS									
Cuentas por pagar	1.881,56	1.610,76	1.475,17	1.828,49	1.045,63	1.363,35	1.547,99	1.436,02	1.578,31
Obligaciones Financieras	28.848,43	7.276,26	17.041,45	23.084,29	8.967,74	5.958,88	6.689,62	7.069,99	7.650,00
Otros Pasivos	-	-	-	-	187,33	187,33	187,33	187,33	187,33
Pasivos	30.729,99	8.887,02	18.516,62	24.912,78	10.200,69	7.509,56	8.424,94	8.693,33	9.415,64
Patrimonio	7.568,31	8.948,25	8.398,17	8.977,94	8.379,25	9.009,27	8.739,31	9.028,65	9.188,59
Pasivo + Patrimonio	38.298,30	17.835,27	26.914,78	33.890,72	18.579,94	16.518,82	17.164,24	17.721,99	18.604,23
RESULTADOS									
Ingresos Financieros	5.517,55	4.162,61	2.577,14	4.788,13	3.267,63	1.497,99	1.934,50	2.441,34	3.021,41
Intereses y Descuentos Ganados	5.509,07	4.157,85	2.577,14	4.788,13	3.267,63	1.497,99	1.934,50	2.441,34	3.021,41
Comisiones Ganadas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Utilidades Financieras	8,48	4,76	0,00	-	-	-	-	-	-
Egresos Financieros	2.817,16	1.040,64	988,71	1.685,80	1.682,44	192,65	331,68	476,53	612,24
Intereses Causados	2.720,78	974,90	926,54	1.615,77	1.603,71	142,36	270,14	401,58	519,72
Comisiones Causadas	72,30	61,17	58,25	69,41	56,76	9,35	20,59	33,99	51,34
Pérdidas Financieras	24,08	4,56	3,91	0,63	21,97	40,94	40,95	40,96	41,18
Magen Financiero Bruto	2.700,39	3.121,98	1.588,44	3.102,32	1.585,20	1.305,34	1.602,82	1.964,80	2.409,17
Provisiones	882,48	698,83	70,07	1.138,43	704,45	383,31	478,22	478,22	488,87
Margen Financiero Neto	1.817,91	2.423,15	1.518,37	1.963,89	880,74	922,03	1.124,60	1.486,58	1.920,30
Ingresos por Servicios	1.464,36	1.441,05	1.482,38	1.659,20	1.441,85	412,58	846,45	1.351,31	1.850,95
Egresos Operacionales	2.327,71	2.218,19	2.093,89	2.291,46	2.171,84	487,94	978,49	1.498,29	2.235,21
Resultado Operacional	954,56	1.646,01	906,85	1.331,63	150,76	846,68	992,56	1.339,60	1.536,04
Ingresos Extraordinarios	408,43	496,78	233,36	624,53	652,61	147,36	297,01	404,99	482,84
Egresos Extraordinarios	85,62	52,22	36,21	18,68	13,09	3,66	30,89	31,28	32,93
Utilidades antes de Participación e Impuestos	1.277,37	2.090,57	1.104,00	1.937,47	790,28	990,37	1.258,69	1.713,31	1.985,95
Participación e Impuestos	445,74	711,50	406,72	730,29	301,82	360,84	459,48	624,75	732,31
Utilidad Neta	831,63	1.379,06	697,28	1.207,19	488,46	629,54	799,20	1.088,55	1.253,64
MÁRGENES FINANCIEROS									
Margen Neto de Intereses	2.788,29	3.182,95	1.650,60	3.172,36	1.663,92	1.355,63	1.664,36	2.039,75	2.501,69
Margen Neto Intereses / Ingresos Financieros	50,53%	76,47%	64,05%	66,25%	50,92%	90,50%	86,04%	83,55%	82,80%
Margen Financiero Bruto / Ingresos Financieros	48,94%	75,00%	61,64%	64,79%	48,51%	87,14%	82,85%	80,48%	79,74%
Margen Financiero Neto / Ingresos Financieros	32,95%	58,21%	58,92%	41,02%	26,95%	61,55%	58,13%	60,89%	63,56%
Utilidad Neta / Ingresos Financieros	15,07%	33,13%	27,06%	25,21%	14,95%	42,03%	41,31%	44,59%	41,49%
Ingresos Extraordinarios / Ingresos Financieros	7,40%	11,93%	9,05%	13,04%	19,97%	9,84%	15,35%	16,59%	15,98%
Ingresos Extraordinarios / Utilidad Neta	49,11%	36,02%	33,47%	51,73%	133,61%	23,41%	37,16%	37,20%	38,52%
Gastos de Operación	2.327,71	2.218,19	2.093,89	2.291,46	2.171,84	487,94	978,49	1.498,29	2.235,21
Otras Pérdidas Operacionales	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Eficiencia	128,04%	91,54%	137,90%	116,68%	246,59%	52,92%	87,01%	100,79%	116,40%
Eficiencia PCR	86,20%	71,05%	131,82%	73,86%	137,01%	37,38%	61,05%	76,26%	92,78%
CARTERA BRUTA	14.258,55	8.031,11	10.033,64	16.159,46	10.520,34	12.357,59	12.908,84	13.780,59	14.794,37
PROVISIÓN / MARGEN BRUTO	32,68%	22,38%	4,41%	36,70%	44,44%	29,36%	29,84%	24,34%	20,29%

Fuente: Superintendencia de Bancos/Elaboración: PCR

Anexo 2: Resumen Indicadores (Miles de US\$)									
INDICADORES FINANCIEROS									
CTH S.A.	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	mar-21	jun-21	sep-21	dic-21
CALIDAD DE ACTIVOS									
Activo Improductivo Neto / Activo Total	4,23%	4,00%	1,60%	1,25%	5,15%	2,85%	18,75%	16,81%	14,60%
Activo Improductivo Neto / Activo Total (Sistema)	19,97%	15,62%	13,99%	12,16%	15,69%	15,69%	11,32%	15,69%	13,32%
Activo Productivo / Activo Total	95,77%	96,00%	98,40%	98,75%	94,85%	97,15%	82,42%	84,40%	85,66%
Activo Productivo / Activo Total (Sistema)	80,03%	84,38%	86,01%	87,84%	84,31%	84,31%	88,68%	84,31%	86,68%
Activo Productivo / Pasivo con Costo	127,14%	235,31%	155,41%	144,98%	196,51%	269,31%	211,47%	211,56%	208,31%
Activo Productivo / Pasivo con Costo (Sistema)	125,49%	133,89%	134,87%	132,45%	124,71%	124,71%	132,15%	124,71%	128,09%
Cartera Inmobiliario	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
MOROSIDAD									
Morosidad Cartera Vivienda (Sistema)	2,99%	2,89%	2,80%	2,96%	5,12%	5,12%	5,74%	5,12%	3,48%
Morosidad de la Cartera Total (Sistema)	3,54%	2,96%	2,62%	2,73%	4,07%	4,07%	2,63%	4,07%	2,41%
Cartera en Riesgo / Cartera Total	14,47%	19,59%	11,69%	8,23%	18,31%	13,61%	10,30%	8,99%	8,03%
Morosidad CTH	6,75%	11,03%	5,58%	4,39%	17,23%	13,00%	9,93%	8,73%	7,81%
Morosidad Cartera Refinanciada CTH	0,00%	5,13%	10,04%	33,38%	20,63%	12,28%	8,23%	9,10%	12,83%
Morosidad Cartera Reestructurada CTH	13,18%	43,43%	30,13%	14,21%	23,33%	11,52%	13,77%	14,37%	20,68%
Morosidad Ajustada CTH *	11,69%	21,68%	13,48%	10,60%	36,90%	36,85%	33,95%	31,23%	27,30%
Morosidad Ajustada (Total Sistema)	12,63%	12,41%	11,94%	11,71%	19,22%	19,22%	11,57%	19,22%	17,11%
COBERTURA									
Cobertura Cartera de Vivienda (Sistema)	86,13%	103,95%	104,27%	99,40%	78,05%	78,05%	53,79%	78,05%	142,08%
Cobertura Cartera Problemática	66,12%	101,66%	121,10%	121,10%	103,08%	136,73%	177,80%	190,56%	197,21%
Cobertura Ajustada CTH	80,81%	125,82%	161,86%	159,57%	124,94%	160,89%	208,46%	222,54%	231,36%
Cobertura Cartera Problemática (Sistema)	189,53%	234,38%	247,65%	225,56%	184,41%	184,41%	252,66%	184,41%	293,05%
LIQUIDEZ									
Activos Líquidos / Total Pasivos	2,40%	5,24%	1,86%	2,06%	2,25%	1,28%	4,36%	2,32%	2,23%
Activos Líquidos / Total Pasivos (Sistema)	29,89%	25,68%	22,55%	22,59%	29,14%	29,14%	20,83%	29,14%	25,48%
SOLVENCIA									
Pasivo Total / Patrimonio (Veces)	4,06	0,99	2,20	2,77	1,22	0,83	0,96	0,96	1,02
Pasivo Total / Patrimonio (Sistema)	9,10	8,24	7,89	7,83	7,88	7,88	7,82	7,88	8,40
Suficiencia o Cobertura Patrimonial	29,99%	90,51%	50,26%	51,17%	156,49%	240,54%	271,70%	303,27%	338,57%
Suficiencia o Cobertura Patrimonial (Sistema)	356,54%	544,81%	602,08%	577,39%	367,18%	367,18%	609,90%	367,18%	595,09%
Patrimonio Técnico Primario	4.688,60	5.455,88	5.593,79	5.663,52	5.784,24	5.784,24	5.833,08	5.833,08	5.833,08
Patrimonio Técnico Secundario	2.832,88	3.448,41	2.763,84	3.277,17	2.744,81	3.374,56	3.055,76	3.345,11	3.853,93
Índice de Patrimonio Técnico **	23,58%	62,91%	37,60%	33,76%	64,22%	77,85%	74,31%	74,97%	72,88%
Capital Ajustado ***	34,32%	92,09%	55,33%	56,44%	138,97%	181,60%	192,21%	205,54%	218,55%
Patrimonio Técnico Constituido	7.521,48	8.904,30	8.357,62	8.940,69	8.529,05	9.158,80	8.888,84	9.178,19	9.687,01
Activos y Contingentes ponderados por riesgo	31.902,73	14.155,10	22.225,22	26.481,08	13.280,84	11.765,01	11.961,38	12.241,71	13.292,49
RENTABILIDAD									
ROE	12,34%	18,22%	9,05%	15,54%	6,19%	30,05%	19,51%	17,88%	13,64%
ROE (Sistema)	6,72%	10,36%	13,65%	13,90%	3,52%	3,52%	7,87%	3,52%	6,93%
ROA	2,17%	7,73%	2,59%	3,56%	2,63%	14,87%	9,45%	8,48%	6,74%
ROA (Sistema)	0,62%	1,02%	1,35%	1,38%	0,51%	0,51%	0,88%	0,51%	0,72%
EFICIENCIA									
Gastos de Operación / Margen Financiero Bruto	55,89%	48,61%	68,19%	48,12%	71,75%	28,40%	39,95%	45,18%	52,47%
Gastos de Operación / Margen Financiero Bruto (Sistema)	73,71%	67,62%	63,78%	64,03%	64,68%	64,68%	63,99%	64,68%	64,44%
Provisiones / Margen Financiero Bruto	21,19%	15,32%	2,28%	23,91%	23,27%	22,31%	19,53%	14,42%	11,48%
Provisiones / Margen Financiero Bruto (Sistema)	20,40%	20,46%	17,06%	18,41%	33,43%	33,43%	27,53%	33,43%	30,19%

Fuente: Superintendencia de Bancos /Elaboración: PCR

Atentamente,



Econ. Santiago Coello
Gerente General
Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating



Econ. Alexandra Cadena
Analista Principal