

“Prestigio, Rapidez y Respuesta Ágil”

CERTIFICA

Que el Comité de Calificación de Riesgo No. 090.2023 celebrado el 17 de abril de 2023, con el análisis de la información financiera al 31 de diciembre de 2022, 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 17 días del mes de abril de 2023.



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. 090-2023

Informe con EEFF auditados al 31 de diciembre de 2022

Fecha de comité: 17 de abril 2023

Periodicidad de actualización: Trimestral

Financiero/Ecuador

Equipo de Análisis

Econ. Yoel Acosta

yecosta@ratingspcr.com

(593) 23230541

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	mar-21	jun-21	sep-21	dic-21	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22
Fecha de comité	24/6/2021	29/9/2021	29/12/2021	20/4/2022	29/6/2022	16/9/2022	21/12/2022	17/4/2023
Fortaleza Financiera	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-
Perspectivas	Estable	Estable	Estable	Estable	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. con Información al 31 de diciembre de 2022. La calificación se fundamenta en la amplia experiencia y trayectoria con la que cuenta CTH S.A. en procesos de titularización; asimismo, cuenta con una adecuada administración histórica del riesgo de crédito, al poseer una holgada cobertura de cartera problemática e indicador de morosidad en reducción histórica, posterior al último proceso de titularización y considerando el giro de negocio propio de la institución. Adicionalmente, los indicadores de solvencia se ubican en una posición más competitiva que lo registrado por el sistema bancario privado. No obstante, existe una disminución anual de la utilidad neta, producto de la reducción en los ingresos financieros, hecho que impactado en los indicadores de rentabilidad; a pesar de esto, los indicadores se mantienen en una posición más favorable respecto al sistema bancario nacional.

Resumen Ejecutivo

- **Posicionamiento y trayectoria de la institución en el mercado:** La Institución inició sus operaciones dentro del Sistema Financiero en el año 1997, con alrededor de 25 años de trayectoria en el país, con la finalidad de brindar soluciones para el mercado de valores, permitiendo un acceso a financiamiento en el sector vivienda. La Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A. cuenta con una cobertura geográfica a nivel nacional, con una oficina matriz ubicada en Quito y una oficina de representación en Guayaquil. Entre sus principales actividades comprenden, el desarrollo de mecanismos tendientes 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.
- **Amplio nivel de cobertura de cartera problemática y disminución de la mora:** CTH S.A. a la fecha registra un apropiado manejo del riesgo de crédito, por una parte, la morosidad presenta una disminución de -1,51% frente a diciembre 2021; asimismo, presenta un fortalecimiento del indicador de cobertura de cartera problemática por +34,83% a corte interanual, en respuesta al robustecimiento de las provisiones (cuenta 1499) y la disminución de la cartera en riesgo (US\$ -239,28 mil). Cabe señalar que, CTH S.A. cuenta con un importante nivel de provisiones constituidas y reflejado en el gasto por provisiones donde, no se registran

valores (cuenta 44) producto de la reserva de provisiones constituidas en períodos anteriores, los cuales son suficientes para cubrir los riesgos que mantienen, limitando la necesidad de constituir provisiones a la fecha de corte. Por otro lado, la cartera de créditos presenta una reducción anual, debido a las variaciones decrecientes de la cartera de créditos por vencer, cartera que no devenga intereses y cartera vencida.

- **Adecuado manejo de riesgo de liquidez y reducción de obligaciones financieras:** CTH S.A. cuenta con una adecuada administración de riesgo de liquidez, pese a que la Institución mantiene un giro de negocio diferente a Bancos, cooperativas y mutualistas del sistema financiero nacional, al no ser partícipe de captación de fondeo a través de las obligaciones con el público. Dicho esto, se considera también el riesgo latente proveniente del descalce de plazos entre activos de largo plazo y pasivos de corto plazo; hecho que se ha mitigado históricamente mediante la titularización de la cartera y por la renovación permanente de la deuda con entidades locales y de la línea de crédito con multilaterales, a la fecha de corte (BID Invest) hasta acumular cartera suficiente para una nueva titularización. Por otra parte, a diciembre 2022 se exhibe una reducción en la deuda de sus obligaciones financieras y posee actualmente deuda con tres entidades bancarias nacionales y una institución multilateral.
- **Holgado nivel de indicador de solvencia y superior al sistema de bancos privados:** La Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A. mantiene una beneficiosa posición patrimonial debido al incremento de las reservas y dinamismo de los activos y contingentes ponderados por riesgo. Por otra parte, el nivel de apalancamiento se posiciona considerablemente por debajo del promedio del sistema de bancos privados (1,56 veces CTH S.A.; 8,40 Sistema de Bancos). Por otro lado, se observa que el índice de solvencia disminuye a corte interanual -19,58% producto del crecimiento en mayor medida de los activos ponderados por riesgo frente al patrimonio técnico constituido, ubicándose a la fecha de corte en 53,30% siendo superior a lo requerido normativamente y al sistema de bancos privados (13,88%).
- **Contracción de ingresos financieros y utilidad neta del ejercicio:** La institución, presenta una contracción de sus ingresos financieros, debido a la reducción de los intereses y descuentos ganados en la liquidación de títulos valores de clases subordinadas de menor cuantía que las del 2021. En tanto que, los egresos financieros aumentan interanualmente impulsado por los intereses derivados del mayor financiamiento requerido para la originación de nueva cartera y comisiones causadas; el margen financiero bruto y margen financiero neto contabilizan US\$ 1,96 millones al no requerir gasto en provisiones (cuenta 44), debido a que la institución cuenta con provisiones constituidas en períodos anteriores suficientes para cubrir los riesgos que mantienen. Consecuentemente, el resultado operacional se expande interanualmente, producto de un mayor margen financiero neto e ingresos por servicios, para finalizar con utilidad neta de US\$ 1,20 millones. Pese a esto, la utilidad decrece ligeramente en su comparativo anual, de modo que, existieron variaciones en los indicadores de rentabilidad donde, el ROE se ubica en 14,42% aumentando en +0,78%; mientras que el ROA figura con 5,76% disminuyendo en -0,98% interanualmente; sin embargo, ambos indicadores son superiores al sistema de bancos privados.

Factores Claves

Factores que podrían mejorar la calificación:

- Conservar niveles de solvencia estables en el mediano plazo, situados por encima o a la par del sistema de bancos privados.
- Mejoras en futuros corte de la utilidad neta, que incidan en un fortalecimiento de los indicadores de rentabilidad, situándose por encima del sistema de bancos privados.

Factores que podrían reducir la calificación:

- Crecimiento progresivo de cartera problemática para próximos cortes.
- Disminución del indicador de cobertura de cartera problemática, situándolo por debajo del 100% y del sistema bancario privado.
- Incremento progresivo de los gastos que puedan incurrir en una contracción de los márgenes generados por la institución para futuros cortes.

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, 2020 auditados y, por KPMG del Ecuador Cía. Ltda. en el 2019, 2020 y 2021 que se presentan sin salvedades. Para diciembre 2022 la firma auditoría fue PricewaterhouseCoopers del Ecuador Cía. donde se expresa una opinión sin salvedades. Además, información de los meses de marzo, junio, septiembre, diciembre 2022.

• **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:

- Es innegable el impacto económico que tuvo la emergencia sanitaria vivida en 2020 a nivel mundial, razón por la cual en Ecuador se adoptaron un conjunto de medidas y normas necesarias para el funcionamiento del sistema financiero, para poder contrarrestar los riesgos de crédito, liquidez y solvencia. Pese a estos esfuerzos, la situación económica no se ha recuperado del todo, de esta manera, no se llega aún a los niveles históricos, por tal razón para el segundo semestre de 2022, se extendió el plazo de las deudas de clientes de la banca entren en mora a los 61 días de la fecha de pago.
- En forma resumida, la paulatina recuperación económica del país ha ayudado a que las instituciones bancarias vayan recuperando su normal funcionamiento, de manera que han incrementado sus estrategias de colocación de créditos, lo que ha afectado sus niveles de liquidez, a pesar, de esta afectación la liquidez de dichas instituciones se sigue colocando en niveles adecuados. Finalmente, se espera que si se mantiene este ritmo de colocaciones, la liquidez se reducirá y las tasas pasivas se irán incrementando.

De la Institución:

- Acorde 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 mediante la titularización de la cartera y por la renovación permanente de la deuda con entidades locales y de las líneas de crédito con multilaterales (BID). 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

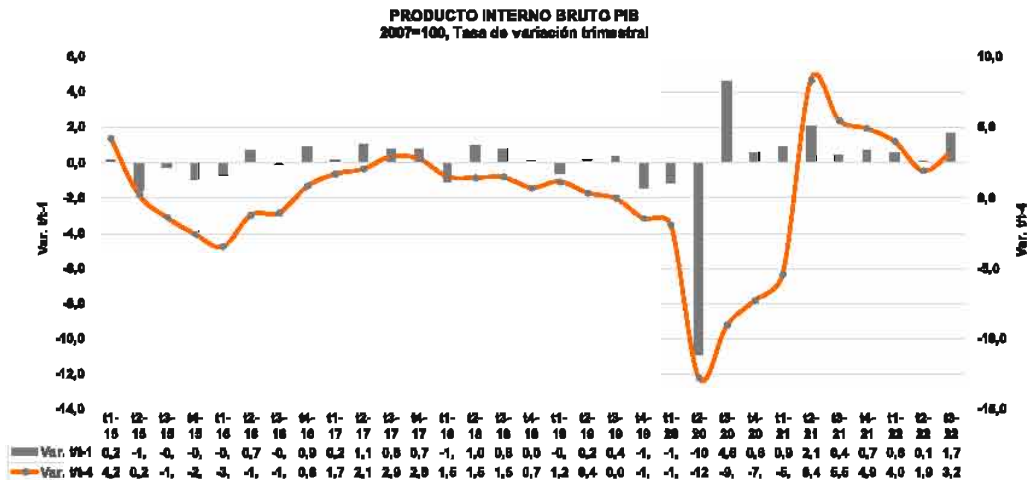
- En el mes de marzo 2022 se colocaron US\$ 5'500.000,00 y en junio 2022 se completó la colocación de la emisión por un monto de US\$ 2'500.000,00 correspondientes a la Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de un monto total aprobado de US\$ 8'000.000,00.

Contexto Económico

Desde inicios de 2018, la reducción del gasto de consumo final del gobierno ha generado una considerable desaceleración del PIB debido a la dependencia de la economía nacional hacia el sector público. Si bien este comportamiento se mantuvo durante el año en mención y principios del 2019, la contracción se acentuó durante los dos últimos trimestres del 2019 producto de las manifestaciones de octubre, ocasionadas por la propuesta del ejecutivo de eliminar el subsidio a los hidrocarburos; seguidamente, cuando el país estaba tratando de conseguir la senda del crecimiento en el 2020, surge en China la propagación del virus COVID-19 el cual por su alta tasa de contagio logra diseminarse por todo el mundo generando la paralización económica en la mayoría de países a nivel global. En este sentido, Ecuador no fue inmune al impacto negativo en su economía, registrando una caída del 7,75% de su Producto Interno Bruto, impulsado principalmente por el decrecimiento de la inversión, la disminución del consumo final de hogares y gobierno general y la contracción de las exportaciones de bienes y servicios. Para el inicio del año 2021, con la progresiva reapertura de los establecimientos y el inicio de los planes de vacunación que se dieron de forma ralentizada, la economía del país comenzó a mostrar signos de recuperación, ya que para el segundo trimestre el PIB ecuatoriano creció 8,40% de forma interanual debido a la estabilización política producto de la finalización del proceso electoral; así como también, a la implementación positiva del plan de vacunación del nuevo Gobierno; para el tercer trimestre la economía experimentó un crecimiento del 5,50% y finalizó el año 2021 con un crecimiento del 4,20% anual, crecimiento por encima de lo esperado por el Banco Mundial (3,50%) y del Fondo Monetario Internacional (2,50%); dicho aumento fue resultado principalmente del gasto de los hogares que se expandió en un 10,20% anual. Al tercer trimestre de 2022, el PIB ecuatoriano alcanzó una tasa de crecimiento de 3,20% de manera interanual y 1,70% con respecto al primer trimestre del año en mención.

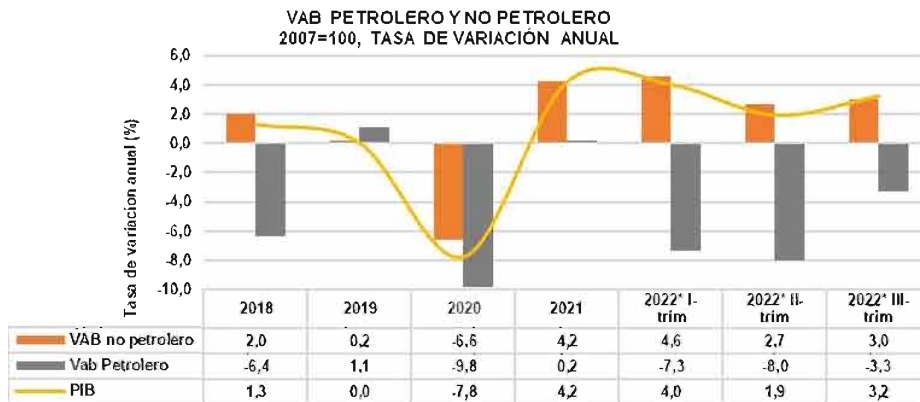
En cuanto a la contribución al PIB por industrias, para el tercer trimestre del 2022 el Banco Central del Ecuador establece que la industria de manufactura-excepto refinación de petróleo, se ubica en primer lugar aportando un 11,52%, seguido por comercio (10,80%), petróleo y minas (8,70%), enseñanza y servicios sociales de salud

(8,67%), transporte (7,50%), agricultura (7,37%), administración pública, defensa; planes de seguridad social obligatoria (6,47%), y otros servicios (6,42%). A su vez, el impulso del PIB se atribuye al crecimiento del sector comercio el cual pasó en términos nominales de US\$ 744,64 millones cerrando el 2021 en US\$ 7.485 millones (a precios constantes del 2007).



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

En términos porcentuales se pudo observar que al final del año 2021, el sector refinación del petróleo creció en 23,91% originado principalmente por el incremento en la producción nacional del petróleo; así mismo, el sector alojamiento y servicios de comida tuvo un aumento de 17,45% impulsado por el incremento del turismo y a la reactivación del consumo interno, dada la efectividad del plan de vacunación y la mejora en el mercado laboral; así mismo, los sectores de acuicultura, transporte y comercio, se expandieron anualmente en 16,19%, 13,10% y 11,05% respectivamente, debido al incremento de las exportaciones de camarón, la reactivación de la mayoría de las empresas y el incremento de las importaciones de bienes y servicios. Se recalca el desempeño de las exportaciones no petroleras las cuales alcanzaron niveles históricos en términos nominales, en especial los principales productos como camarón, flores, minería y pescado, mientras que durante el segundo trimestre de 2022, los sectores que más destacan son: acuicultura y pesca de camarón, alojamiento y servicios de comida, correo y comunicaciones, suministro de electricidad y agua, con un incremento interanual de 20,30%, 7,94%, 5,78% y 5,47% respectivamente, a comparación del segundo trimestre del 2021.



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

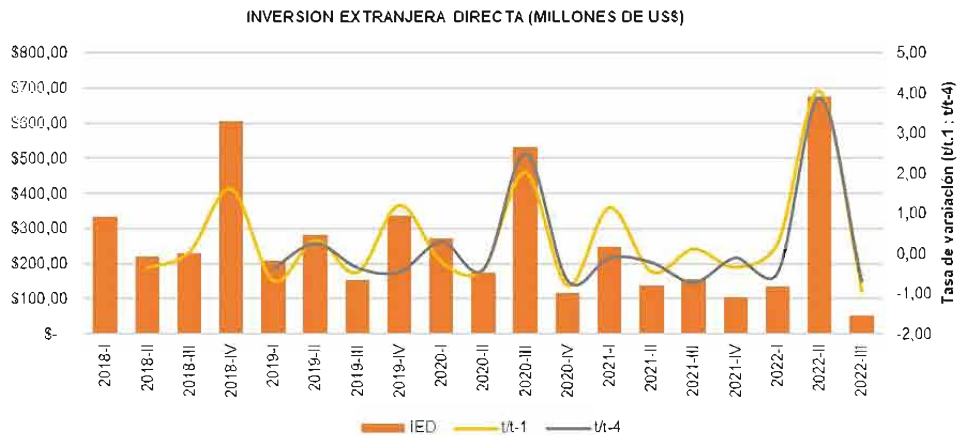
La evolución en el gasto del consumo final del gobierno mantiene un comportamiento acorde a los objetivos del Ejecutivo nacional, el cual consiste en disminuir progresivamente el gasto público; al cierre del tercer trimestre de 2022 el consumo de los hogares el cual presentó un comportamiento positivo, creciendo en US\$ 436,51 millones (3,84%) al pasar de US\$ 11.370 millones durante el tercer trimestre de 2021 a US\$ 11.807 millones en el mismo periodo del 2022, seguido del gasto de consumo final del gobierno, el cual se ubicó en US\$ 2.598 millones mostrando un incremento interanual del 2,05% (US\$ 52,18 millones) a comparación con el mismo periodo de 2021.

Dado que la pandemia es un fenómeno global, los organismos internacionales han mostrado apertura para brindar apoyo a los países miembros y agilizar líneas de crédito que brinden liquidez y capacidad de respuesta. Ecuador

es uno de los países beneficiados por proyectos específicos de estabilización sanitaria que ha emprendido el Banco Mundial en Latinoamérica con un presupuesto de US\$ 14,00 mil millones a nivel global y un primer desembolso para Ecuador realizado el 2 de abril por US\$ 20,00 millones además de un desembolso de US\$ 514,00 millones el 1 de diciembre de 2020. El 30 de septiembre de 2020, el gobierno logró acceder a financiamiento del FMI mediante el programa de Instrumentos de Financiamiento Rápidos - RFI por sus siglas en inglés, por US\$ 6.500,00 millones. Al cierre de 2020, se han desembolsado un total de US\$ 4.000,00 millones, a través de dos desembolsos, el primero por la mitad que se realizó tres días después del acuerdo y el segundo por la diferencia el 23 de diciembre, que se destinará para los gastos relacionados a la salud, educación y protección social. Se prevé que el monto restante se reciba entre 2021 y 2022, dicho programa de crédito tiene un plazo de pago de 10 años (con 4 años de gracia) y una tasa de interés variable del 2,90%.

Inversión Extranjera Directa (IED)

Hasta el tercer trimestre de 2022 la IED totalizó un monto de US\$ 51,31 millones mostrando así un considerable decrecimiento interanual del 67,00% con respecto al mismo periodo del año anterior, llegando a ser la más baja de los últimos doce años, siendo la explotación de minas y canteras la actividad con mayor contracción (-164,00%) debido a la salida de US\$ 39,20 millones con respecto a septiembre de 2021, seguida de la industria de manufactura que decayó de US\$ 89,50 millones en el tercer trimestre de 2021 a US\$ 10,80 millones al tercer trimestre de 2022.



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

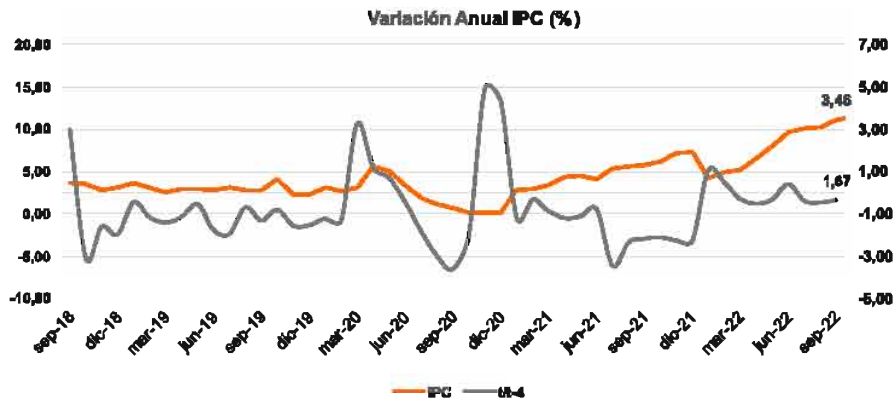
Es importante destacar que la IED solo consideran los nuevos capitales que ingresan al país, por lo que los flujos de IED de años anteriores pueden estar reinvertidos ya que al generarse en el país no se consideran como IED. En cuanto a las actividades en las que se evidencia un crecimiento del capital extranjero de manera interanual se encuentran las actividades relacionadas a servicios prestados a empresas, en las que se incluyen la agricultura, actividades financieras y de seguros, comercio, electricidad, gas y agua.

Inversión Extranjera Directa					
Participación por industria (miles de US\$)	2018	2019	2020	2021	2022-I III
Agricultura, silvicultura, caza y pesca	69.883,33	87.896,09	-10.222,83	7.259,07	24.422,38
Comercio	89.128,70	77.021,02	102.771,35	55.438,07	11.064,02
Construcción	88.986,27	69.231,63	176.787,66	93.566,50	3.616,85
Electricidad, gas y agua	8.073,37	6.705,66	11.846,66	802,407	4.956,51
Explotación de minas y canteras	808.258,72	425.626,32	534.849,73	108.543,21	-35.179,70
Industria manufacturera	104.831,19	110.070,05	37.321,36	193.951,72	10.829,99
Servicios comunales, sociales y personales	-1.222,00	-6.788,61	35.024,91	7.371,27	0,42
Servicios prestados a las empresas	167.831,17	100.400,00	202.741,26	135.485,28	29.344,98
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	64.203,03	98.864,34	3.572,80	45.161,63	2.250,05
Total IED (miles de US\$)	1.389.973,76	979.026,50	1.094.892,90	647.579,15	51.305,49

Fuente: INEC / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Índice de Precios al Consumidor (IPC) acumulado

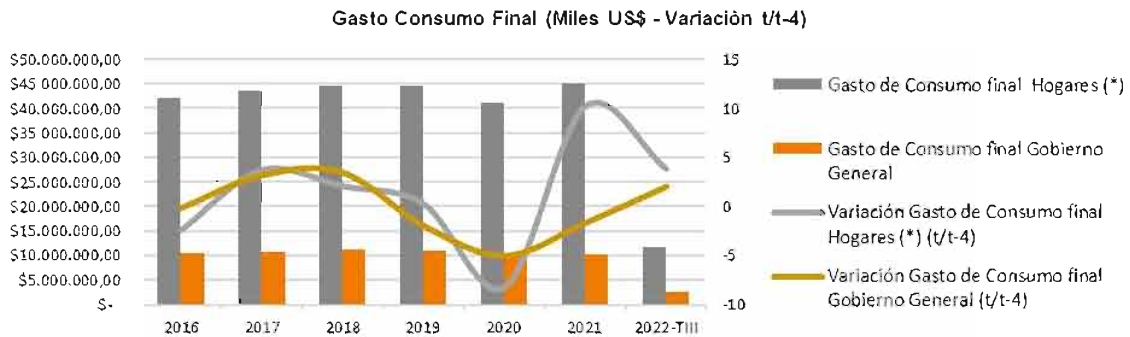
De enero a septiembre de 2022 el IPC se ubicó en 3,46%, experimentando así una expansión interanual de 1,67 p.p. con respecto a septiembre de 2021, mes en el que el IPC acumulado fue de 1,30%. De esta manera, la inflación de septiembre se convierte en la más alta de 2022 y a su vez en la más alta de los últimos cinco años. Las divisiones que marcaron la mayor influencia en la expansión del IPC de septiembre fueron principalmente tres: Alimentos y bebidas no alcohólicas (0,17%), Educación (0,11%); y Recreación y Cultura (0,02%).



Fuente: INEC / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Perspectivas Económicas Nacionales

De acuerdo con estimaciones del Banco Central del Ecuador (BCE) y del Fondo Monetario Internacional (FMI), se espera que la economía ecuatoriana cierre el 2022 con un incremento de 2,70% con respecto a 2021. De igual manera, las proyecciones del BCE sugieren que para el 2023 la economía crecerá un 3,10%, siendo el consumo de los hogares y la formación bruta de capital fijo (FBKF) los pilares para lograrlo debido a su considerable recuperación postpandemia. En el caso del consumo de los hogares, que representa el 60,00% del PIB nacional, se evidencia un notable crecimiento llegando a superar incluso sus niveles previos a la pandemia. Por el lado de la inversión tanto pública como privada, el BCE estima que el 2022 cierre con un nivel entre US\$ 14.500 y US\$ 15.000 millones. En este apartado, el sector de construcción será un factor clave para explicar el incremento en la inversión dado que representa un 68,00% del total.



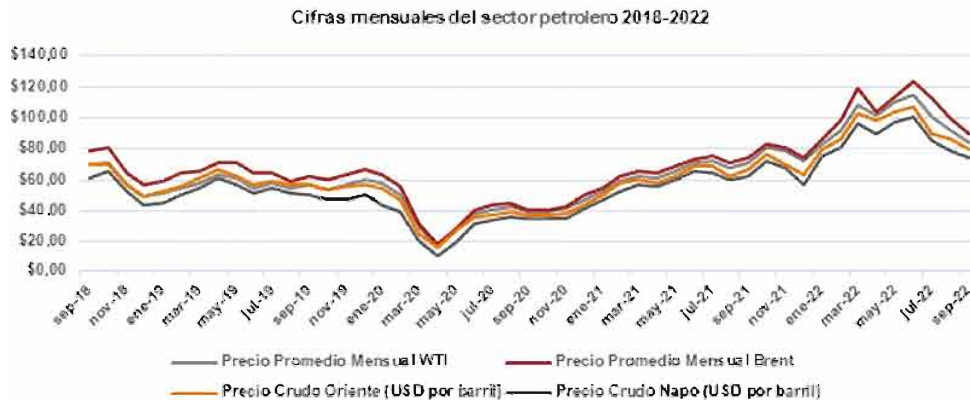
Fuente: Banco Central del Ecuador / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

La evolución en el gasto del consumo final del gobierno mantiene un comportamiento acorde a los objetivos del Ejecutivo nacional, el cual consiste en disminuir progresivamente el gasto público. Para el tercer trimestre de 2022 existe un Incremento en el Gasto de Consumo Final de los Hogares, Gasto de Consumo Final del Gobierno y la Formación Bruta de Capital Fijo (FBKF) en 3,80%, 2,00% y 1,00% respectivamente. En el caso de la FBKF, la adquisición de maquinaria y equipo de transporte ha sido la principal razón de dicho aumento, mientras que el comportamiento positivo del Gasto del Gobierno es el reflejo del incremento de las remuneraciones, así como de la compra de bienes y servicios para los sectores de salud y educación. Al tercer trimestre del 2022, el gasto de Consumo final del Gobierno General cerró en US\$ 2.598 millones, mientras que el Gasto de Consumo Final de Hogares en US\$ 11.808 millones, lo cual manifiesta un moderado crecimiento a comparación del tercer trimestre de 2021 donde se alcanzó US\$ 11.370 millones y US\$ 2.546 millones para el Gasto de Consumo Final del Gobierno General y Consumo Final de Hogares respectivamente.

Estabilización en el precio del petróleo

Haciendo una recapitulación del precio del petróleo desde años previos a la pandemia por COVID-19, se puede observar cómo en abril de 2020 el precio del crudo WTI cae considerablemente alcanzando un valor de US\$ 16,52 y, en el caso del crudo Napo su precio se desplomó hasta US\$ 11,40. Oportunamente, desde mayo de 2020 los precios empezaron un proceso de recuperación, de tal manera, en diciembre 2021 el precio promedio mensual del barril de crudo WTI se ubicó en US\$ 71,90 y en US\$ 74,10 para el crudo Brent. Por su parte, el precio del crudo oriente se ubicó en US\$ 68,71; mientras que el crudo Napo lo hizo en US\$ 63,41. Algunos meses después, a marzo de 2022, como consecuencia directa del conflicto bélico en Europa del este, los precios del petróleo se dispararon llegando a bordear los US\$ 108,50 en el caso del crudo WTI, US\$ 118,80 el Brent y US\$ 102,90 el Crudo Oriente. A septiembre de 2022, el precio promedio mensual del barril de crudo WTI que sirve de referencia

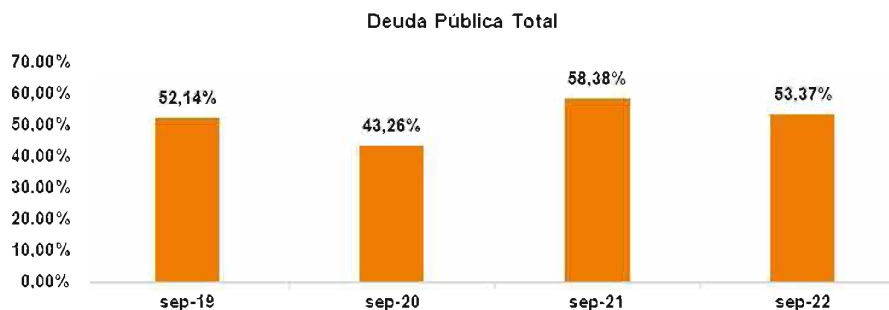
para el petróleo ecuatoriano se ubicó en US\$ 84,00 mientras que el crudo Brent se ubicó en US\$ 89,62. En el caso ecuatoriano, el crudo oriente llegó a US\$ 80,10 y el crudo Napo se ubicó en US\$ 73,90. Este comportamiento denota que se está generando un proceso de estabilización de los precios del crudo a nivel mundial. Es importante destacar que las fluctuaciones observadas durante el primer y segundo trimestre del 2022 influirán positivamente en los ingresos petroleros del país.



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

Endeudamiento público

Al tercer trimestre de 2022, la deuda pública total se ubicó en US\$ 60.721 millones. Según el Ministerio de Economía y Finanzas, el gobierno ecuatoriano emitirá US\$ 3.844 millones de deuda interna durante el próximo año para financiar el presupuesto de 2023. El gobierno ha decidido adquirir deuda interna debido a lo costoso que se ha vuelto para el país endeudarse en el extranjero a causa del incremento del riesgo país y al incremento de las tasas de interés estadounidenses. Si Ecuador decidiera emitir bonos de deuda externa en este momento debería aceptar pagar tasas de interés del 15% anual, como consecuencia de haber sobrepasado los 1.300 puntos de riesgo país. Este escenario cambia totalmente al optar por la deuda interna, con la cual el Estado se beneficiará de pagar anualmente una tasa de interés promedio de 6,40%, una cifra considerablemente menor al compararla con la tasa de financiamiento externo.



Fuente: Banco Central del Ecuador / Elaboración: PCR

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 explicó 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.

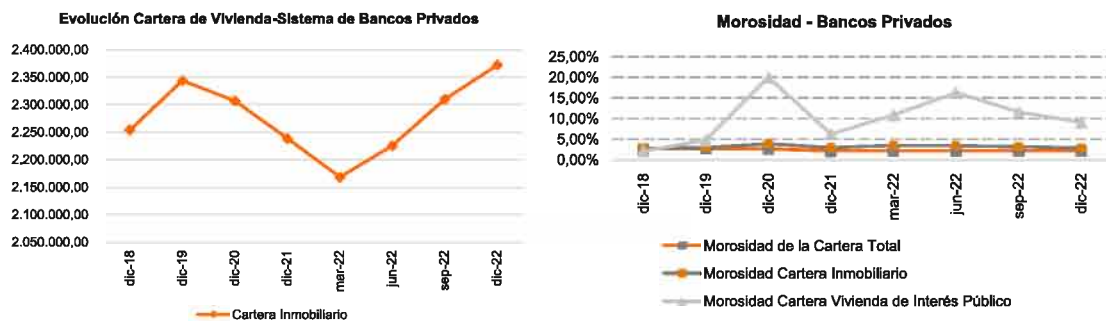
Además de la afectación que registró la industria ecuatoriana por la recesión económica de los últimos años, este sector sufrió una contracción importante tras la aprobación de la Ley para Evitar la Especulación de la Tierra (Ley de Plusvalía), que fue aprobada por la Asamblea Nacional el 27 de diciembre 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 Biess proyectó 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

¹ Boletín de prensa 2021-048 - Biess

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.

Para el año 2023, se prevé por parte del Banco Central del Ecuador (BCE) una recuperación en el sector, pese a la contracción suscitada en los años previos. Se prevé que las actividades relacionadas a la construcción crezcan en términos reales +3,5% y ascienda a US\$ 11,331 millones, situándose como uno de los sectores con mejores perspectivas de crecimiento en el próximo año, por encima de actividades como la “elaboración de cacao, chocolate y productos de confitería” (+3,4%), “fabricación de productos de la refinación de petróleo y de otros productos” (+3,2%) y “Comercio al por mayor y al por menor; y reparación de vehículos automotores y motocicletas” (+3%). En definitiva, con estas previsiones, el aporte de la construcción al PIB total la situaría como uno de los sectores más relevantes de la economía.

Bajo estimaciones del BCE, el aporte al PIB, del sector construcción aportaría el 6,1% para el 2023, en conjunto al sector “comercio al por mayor y al por menor; y reparación de vehículos automotores y motocicletas” que comprendería el 11%, “extracción de petróleo, gas natural y actividades de servicio relacionadas” (8,2%), “transporte y almacenamiento” (7,4%) y “administración pública, defensa; planes de seguridad social obligatoria” (6,1%), conformarían los principales cinco sectores con mayor Valor Agregado Bruto (VAB) por actividad económica.

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 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
Marcelo Vinicio Barros Núñez	Director Principal
Marco Alejandro Acosta Ortiz	Director Principal
Irma Yolanda Gaete Zambrano	Director Alterno
Alejandro Ribadeneira Jaramillo	Director Alterno
Jackeline Peña Sánchez	Director Alterno
Gustavo Javier Orbe Montenegro	Director Alterno
Fernando Silvino González Corral	Director Alterno
George Christopher Lalama Rovayo	Director Alterno
Alfonso Augusto Neira Alvarado	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, crédito 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 37 empleados, distribuidos en las áreas de auditoría, cumplimiento, finanzas, legal, operaciones, originación, crédito, 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	24
María Gabriela Zurita	Gerente Legal	Abogada	17
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 de sus 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 Pacífico	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 MUP11) 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-MUPI2) 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-MUPI3) por US\$ 29,45 millones.
2021	En el 2021 se realizó la cuarta titularización de cartera VISP de Banco del Pichincha (VISP-PCH 4) por US\$ 32,36 millones, la tercera titularización de cartera VISP de Banco del Pacífico (VISP-PAC3) por US\$ 122,57 millones, la cuarta titularización de cartera VIP de Mutualista Pichincha (VISP-MUPI4) por US\$ 45,16 millones, la primera titularización de cartera VIP de Mutualista Azuay por US\$ 19,96 millones. Adicionalmente se colocó la quinta titularización de cartera Inmobiliaria de Banco Pichincha (FIMEPCH5) por US\$ 176,22 millones.
2022	En el mes de marzo 2022 se colocaron US\$ 5'500.000,00 y en junio 2022 se completó la colocación de la emisión por un monto de US\$ 2'500.000,00 correspondientes a la Emisión de Obligaciones de Largo plazo por un monto total de US\$ 8'000.000,00, se colocó la quinta titularización de cartera VIP de Banco Pichincha (VISP-PCH5) por US\$ 81,45, la quinta titularización de cartera VIP de Mutualista Pichincha por US\$ 59,75 millones y la sexta titularización de cartera VIP de Banco Pichincha (VISP-PCH6) por US\$ 78,90 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.
- 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.

Riesgos Financieros

Criterios de selección de compra de Cartera:

Parámetro	Parámetros Generales	
	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)	<ul style="list-style-type: none"> • Máximo 70% del valor de la casa para créditos hasta \$200.000 con hipoteca • Hasta 80% del valor de la casa para créditos con fiducia en garantía + hipoteca • Hipoteca 80% del valor de la vivienda (incluido saldo de la venta más gastos legales, corretaje y solca)*. • Fiducia en garantía + hipoteca: 85% del valor de la vivienda (incluido saldo de la venta más gastos legales, corretaje y solca) (*) Sujeto al cumplimiento de otras condiciones	
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

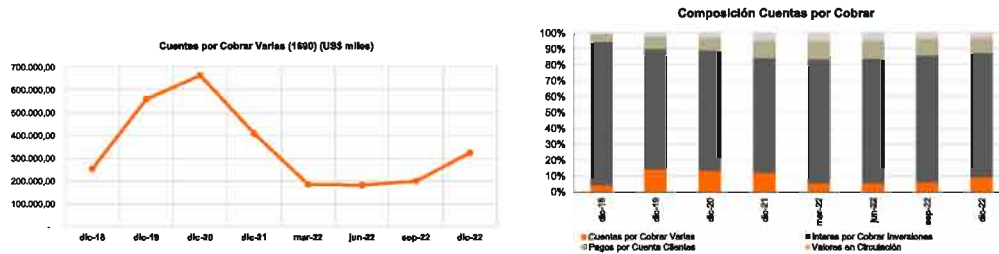
CTH S.A. registra activos por US\$ 23,48 millones a diciembre 2022, expandiéndose interanualmente +26,23% (US\$ +4,88 millones) y trimestralmente +10,26% (US\$ +2,19 millones), mientras que históricamente su promedio de variación se ubica en +11,60% (2018-2022) producto de las operaciones de acumulación continua de cartera, para alcanzar un cuantioso monto que le permita colocar cartera buena a los respectivos procesos de titularización planificados.

La cartera de créditos neta representa el 52,84% del total de activos, al contabilizar US\$ 12,41 millones, dicho esto la cartera decrece ligeramente en -0,35% (US\$ -43,43 mil) debido a la disminución de la cartera por vencer (-0,04%; US\$ -4,79 mil), cartera que no devenga intereses (-18,48%; US\$ -199,90 mil) y la cartera vencida (-37,15%; US\$ -39,37 mil), considerando un movimiento en provisiones por 8,57% (US\$ +200,64 mil). De igual manera, existen variaciones decrecientes en los fondos disponibles -24,93% (US\$ -52,43 mil), inversiones -8,27% (US\$ -171,52 mil) y en propiedades, planta y equipo.

No obstante, las cuentas por cobrar incrementan a corte interanual +6,93% (US\$ +206,50 mil) y, principalmente se expanden los otros activos +10485,51% (US\$ +4,98 millones) impulsado por la cuenta 1902 (Derechos Fiduciarios) al ser la cuenta por cobrar cedida en garantía por la línea de crédito con una entidad multilateral. Dicha cuenta por cobrar es producto del traspaso de cartera al fideicomiso de titularización, que se encuentra en acumulación, y que cuenta con el financiamiento de la mencionada multilateral.

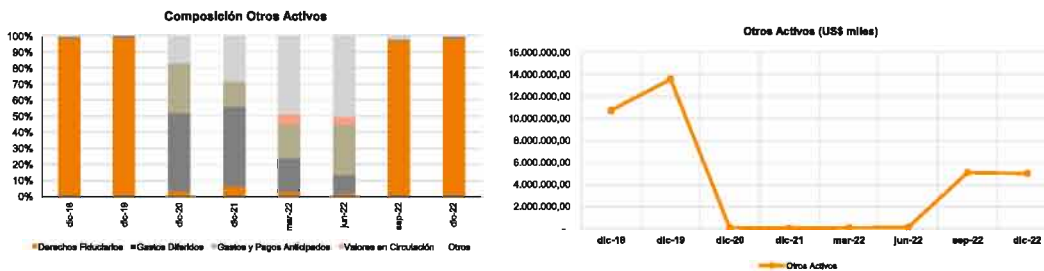
Cuentas por cobrar y Otros activos

Históricamente, las cuentas por cobrar mantienen un promedio de variación por +6,56% (2018-2022) ocasionado por la disminución de sus valores en los años 2019 y 2021. En tanto que, interanualmente, aumenta +6,93% (US\$ 206,50 mil contabilizando US\$ 3,18 millones. Con respecto a la composición de las cuentas por cobrar (Cuenta 16) se conforma por las subcuentas: Interés por cobrar en Inversiones (Cuenta 1602) con el 86,01%, Intereses por cobrar cartera (1603) con 3,90% y cuentas pagos por cuentas de clientes (Cuenta 1614) con 9,77%, misma que a la fecha de corte corresponde a seguros por cobrar a los deudores y, finalizando con cuentas por cobrar varias (Cuenta 1690) con el 10,14%; considerando que la provisión de cuentas por cobrar participa con -9,82% por un monto de US\$ 312,64 mil. Es preciso indicar que, en las cuentas por cobrar varias se localiza la subcuenta "Otras" (cuenta 169090) y principalmente esta conducta se origina al realizarse la venta de cartera a un fideicomiso de titularización.



Fuente: Superintendencia de Bancos/Elaboración: PCR

Al mes de diciembre 2022 la cuenta otros activos totaliza US\$ 5,02 millones, convirtiéndose en una de las cuentas con un mayor dinamismo anualizado. De tal modo que, se incrementa +10485,51% (US\$ +4,98 millones) a corte interanual, dicha conducta responde a la generación de valores en las subcuentas de derechos fiduciarios (US\$ +4,99 millones) correspondientes a cuentas por cobrar (Cuenta 190245), así como también, gastos y pagos anticipados (US\$ +22,30 mil). Es importante señalar que, los derechos fiduciarios (1902) contabilizan US\$ 4,99 millones cifra que corresponde a la cuenta por cobrar entregada en garantía por el desembolso efectuado por el BID-Invest .



Fuente: Superintendencia de Bancos/Elaboración: PCR

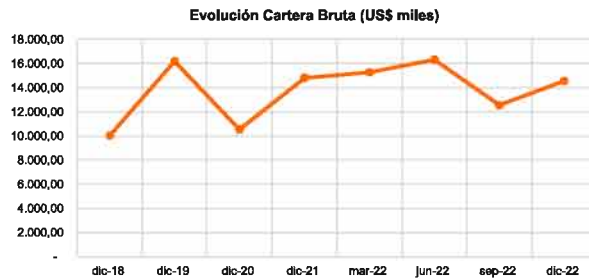
Análisis de calidad de cartera

La CTH S.A. se dedica a la adquisición de cartera de vivienda proveniente de instituciones financieras o 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. CTH S.A. financia también a aquellos perfiles que no son atendidos en su totalidad por el resto del sistema, específicamente migrantes y personas que no tienen una relación de dependencia, esto hace que la cartera vencida de la institución sea un poco más elevada que otros participantes en el segmento vivienda.

Adicionalmente, la cartera de CTH por su modelo de negocio presenta incrementos de los indicadores de cartera vencida, conforme concluyen procesos de titularización. De igual modo, el indicador de morosidad puede incurrir en variaciones alineadas a las transferencias de cartera de créditos a los fideicomisos acorde al giro de negocio

de CTH S.A. A pesar de ello, la entidad cuenta con un adecuado nivel de provisiones y cobertura de cartera problemática, considerando el posible impago de los deudores.

A la fecha de corte, la cartera bruta totaliza US\$ 14,55 millones, cuyo monto decrece -1,65% (US\$ 244,07 mil) interanualmente, disminución explicada por la transferencia de cartera a un fideicomiso de titularización, así como el comportamiento contractivo de la cartera por vencer, cartera que no devenga intereses y cartera vencida. Acorde a sus históricos, el indicador promedio se sitúa en +18,01% en el lapso de 2018 a 2022.



Fuente: Superintendencia de Bancos/Elaboración: PCR

En referencia a la composición de la cartera de créditos por calificaciones de riesgo el 89,95% de la cartera de créditos cuenta con una calificación de Riesgo Normal (A1, A2, A3), el 5,56% mantiene una calificación de Riesgo Potencial (B1, B2), el 1,42% cuenta con una calificación Deficiente (C1, C2), un dudoso recaudo figura con el 0,66% y la diferencia del 2,41% se atribuye al riesgo definido como pérdida (E).

CTH S.A. ha presentado un adecuado manejo la cartera históricamente, considerando que, por su modelo de negocio presenta crecimientos 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 Calificación	Participación %	Provisión %	Provisiones Constituidas
A1	Riesgo Normal	9.820.982,30	9.820.982,30	67,50%	2,82%	277.169,56
A2		2.109.288,20	2.109.288,20	14,50%	5,95%	125.471,68
A3		1.157.635,60	1.157.635,60	7,96%	10,63%	123.018,98
B1	Riesgo Potencial	533.017,94	533.017,94	3,66%	30,87%	164.550,89
B2		275.703,87	275.703,87	1,89%	98,45%	271.418,02
C1	Deficiente	88.377,40	88.377,40	0,61%	100,00%	88.377,40
C2		118.893,67	118.893,67	0,82%	100,00%	118.893,67
D	Dudoso Recaudo	95.709,11	95.709,11	0,66%	99,94%	95.653,76
E	Pérdida	350.689,42	350.689,42	2,41%	100,00%	350.689,42
Total		14.550.297,51	14.550.297,51	100%		1.615.243,38
Total Provisión genérica						526.017,12
Total Provisiones						2.141.260,50

Fuente: CTH S.A / Elaboración: PCR

Con referencia a los 40 mayores deudores de la institución contabilizan US\$ 5,13 millones a la fecha de corte, cifra equivalente al 35,28% del monto total de cartera bruta (US\$ 14,55 millones), decreciendo en -2,31% con respecto a septiembre 2022 (37,59%). La CTH S.A. refleja una moderada concentración de los 40 mayores deudores, dado el caso de conservar estos niveles de mora podría representar un riesgo para las operaciones, en un escenario de estrés.

Entre los 40 mayores deudores se encuentran, perfiles principalmente con calificación de riesgo normal entre A1 y A3 (95,98%) y la diferencia del 4,02% corresponde a riesgo potencial (B1). Sin embargo, el riesgo de concentración es mitigado adecuadamente mediante el respaldo de garantías que cubren más de 1,40 veces el valor adeudado y dichas garantías son hipotecarias.

Acorde a la distribución geográfica de la cartera de créditos, la participación se centra mayormente en la ciudad de Guayaquil con el 64,72%, seguido por Quito con el 31,73% y el remanente 3,56% se distribuye entre otras plazas, manteniendo un moderado riesgo de contracción geográfica:

Ciudad	Número de Operaciones	TPP Nominal	Riesgo Total	Participación %
Quito	115	9,86	4.616.111,18	31,73%
Guayaquil	240	9,81	9.416.524,65	64,72%
Otras Plazas	36	10,04	617.479,27	3,56%
Total	391	9,90	14.550.115,10	100%

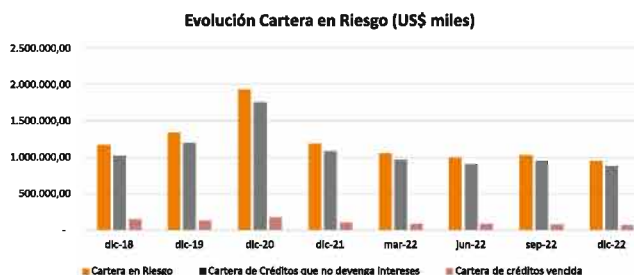
Fuente: CTH S.A / Elaboración: PCR

En otro sentido, el activo crediticio de la Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A. toma en cuenta 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).

Cartera Total CTH S.A. (en miles US\$)		
Descripción	dic-21	sep-22
Cartera bruta	14.794.367,88	14.550.297,51
Total Cartera Bruta	14.794.367,88	14.550.297,51

Fuente: Superintendencia de Bancos/Elaboración: PCR

Al finalizar diciembre 2022, la cartera problemática de CTH S.A. suma US\$ 948,27 mil, experimentando una disminución de -20,15% (US\$ -239,28 mil) a corte interanual, explicado por la reducción de la cartera de créditos que no devenga interés -18,48% (US\$ -199,90 mil) y la cartera vencida -37,15% (US\$ -39,37 mil), contabilizando a la fecha de corte US\$ 881,65 mil y US\$ 66,61 mil respectivamente.

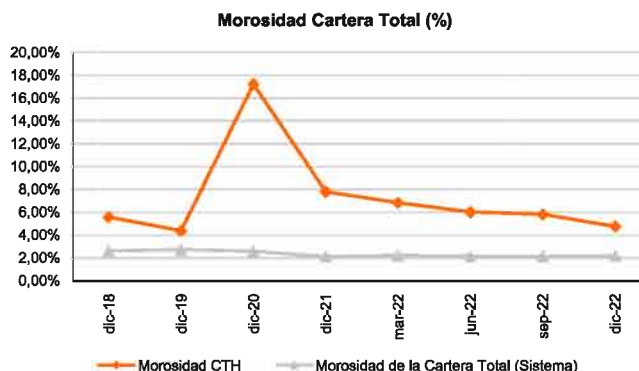


Fuente: Superintendencia de Bancos/Elaboración: PCR

Comportamiento de la Cartera en Riesgo – diciembre 2022				
Rango días mora	Que no devenga Intereses	% Participación	Vencida	% Participación
De 1 a 30 días	25.747,86	2,92%	0	0,00%
De 31 a 90 días	18.142,09	2,06%	8.141,91	12,22%
De 91 a 180 días	28.472,50	3,23%	18.798,13	28,22%
De 181 a 360 días	55.247,89	6,27%	6.857,07	10,29%
Más de 360 días	753.908,56	85,52%	20.218,20	30,35%
Más de 720 días	0	0,00%	12.595,29	18,91%
Total	881.518,90	100%	66.610,60	100%

Fuente: CTH S.A / Elaboración: PCR

En tanto que, el indicador de morosidad de la institución de CTH S.A. ubica a su porcentaje en 6,52% contrayéndose en -1,51% frente a diciembre 2021. Dicho indicador se encuentra por debajo del promedio histórico para los últimos cinco años (+10,55%; 2018-2022), pese a esto, supera al índice de mora total del sistema de bancos privados (2,19%) y de la morosidad de cartera del segmento inmobiliario del sistema de bancos privados (2,89%). La conducta expuesta, responde a la contracción de la cartera total y cartera en riesgo; en conjunto a la mejora en la capacidad de pago de los deudores.



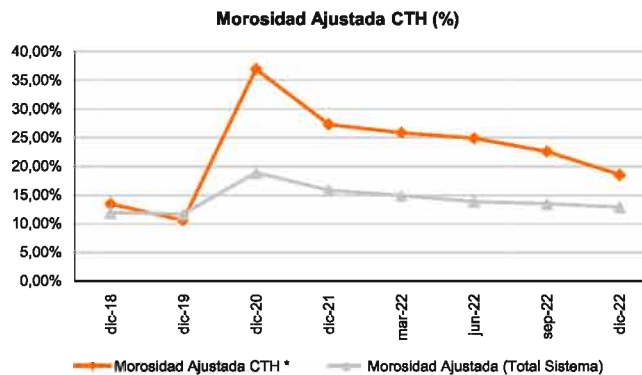
Fuente: Superintendencia de Bancos/Elaboración: PCR

Respecto a la cartera refinanciada al corte diciembre 2022, totaliza US\$ 1,70 millones, experimentando un descenso de -11,99% (US\$ -231,07 mil) y trimestralmente -4,91% (US\$ -87,65 mil). Por su parte, la cartera refinanciada covid-19 (cartera refinanciada) contabiliza US\$ 17,85 mil y representan el 1,04% del total de la cartera refinanciada. En cuanto a la clasificación por riesgo, las operaciones de refinanciamiento se concentran primordialmente en la categoría de riesgo normal entre A1 y A3 (84,82%), finalizando con el riesgo potencial B1 (15,18%).

Mientras que, la cartera reestructurada registra US\$ 1,12 millones a diciembre 2022, incrementándose en +20,76% (US\$ +192,94 mil) a corte interanual, en contraparte en su comparativo trimestral desciende en -1,29% (US\$ -14,69 mil) en respuesta a las variaciones que se han producido en la cartera vencida y la cartera que no devenga intereses dentro de las reestructuraciones.

Cabe acotar que, la cartera refinanciada covid-19 totalizan US\$ 25,45 mil, cifra equivalente al 2,22% del total de la cartera reestructurada, distribuyendo su participación a través de las calificaciones de riesgo normal de (A1-A3) con el 29,13%, riesgo potencial B1-B2 (36,11%), riesgo deficiente C1-C2 (16,68%), dudoso recaudo D (7,86%), finalizando con cartera categorizada como pérdida E (10,23%).

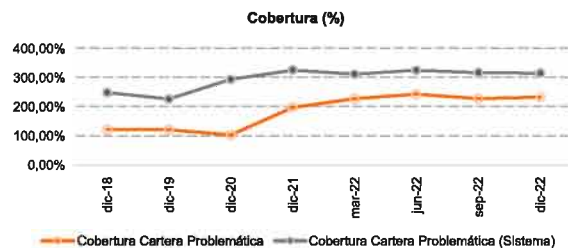
Con esta premisa, la morosidad ajustada de CTH² se ubica en 18,55% cuya cifra disminuye en -8,75% producto de las variaciones suscitadas en la cartera en riesgo, cartera reestructurada y la cartera refinanciada; a pesar de esta disminución, se encuentra por encima de la morosidad ajustada sistema (12,94%). Es preciso mencionar que, el índice cuenta con una tendencia creciente por las reducciones de cartera que se originan al realizar procesos de titularización, mientras que el resto del sistema bancario no realiza este proceso.



Fuente: Superintendencia de Bancos/Elaboración: PCR

Las provisiones para créditos incobrables (1499) a la fecha de corte, cuenta con un monto de US\$ 2,14 millones, reforzando su monto en 8,57% (US\$ +200,64 mil) en su comparativo anual. En este sentido, las provisiones constituidas específicas de la cartera contabilizan US\$ 1,62 millones. CTH S.A. cuenta con provisiones del 100% para la cartera reestructurada y cumple con los porcentajes que permite la legislación vigente para los demás créditos. Además, posee provisiones genéricas por un monto de US\$ 526,02 mil para cubrir el riesgo de la economía y para cumplir la normativa.

A diciembre 2022, la cobertura de la cartera problemática de CTH³ S.A. se sitúa en 232,04% expandiéndose frente a diciembre 2021 en +34,83%, cuyo indicador histórico mantiene un promedio de 154,90% en el periodo comprendido de 2018-2022. Se observa que, al tratarse de cartera de vivienda el 100% de los créditos mantienen como contraparte una garantía hipotecaria con seguros de desgravamen e incendio.



Fuente: Superintendencia de Bancos Elaboración: PCR

A diciembre 2022 la Calificadora evidencia un adecuado manejo impartido por CTH S.A. referente a sus índices. En primera instancia, la morosidad presenta una reducción de -1,51% frente a diciembre 2021; de igual manera exhibe un fortalecimiento del indicador de cobertura de cartera problemática por +34,83% a corte interanual, en respuesta al robustecimiento de las provisiones (cuenta 1499) y la disminución de la cartera en riesgo (US\$ -239,28 mil). Es importante acotar que, CTH S.A. posee un importante nivel de provisiones constituidas, y reflejado en el gasto por provisiones donde, no se registran valores (cuenta 44) producto de la reserva de provisiones

² Morosidad ajustada CTH: Cartera en riesgo+reestructurada+refinanciada+castigos/Cartera Total

³ Provisión para cuentas por cobrar+ Provisiones para créditos incobrables + Provisión para valuación de derechos fiduciarios/ Cartera en riesgo

constituidas en períodos anteriores, los cuales son suficientes para cubrir los riesgos que mantienen, limitando la necesidad de constituir provisiones a la fecha de corte. Por otro lado, la cartera de créditos presenta una reducción anual, debido a las variaciones decrecientes de la cartera de créditos por vencer, cartera que no devenga intereses y cartera vencida.

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 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

CTH S.A. mantiene pasivos totales por US\$ 14,32 millones, cifra que aumenta a corte anual en +52,05% (US\$ +4,90 millones) y trimestralmente +15,80% (US\$ +1,95 millones), cuyo promedio histórico figura con +25,64% (2018-2022). Es preciso contemplar en el análisis que, debido al giro de negocio de CTH S.A. no cuenta con obligaciones con el público, en contraparte a instituciones financieras; motivo por el cual, la principal fuente de fondeo proviene de la adquisición de deuda con instituciones financieras locales y organismos multilaterales en el corto y mediano plazo. Asimismo, cuenta con la opción de realizar emisiones de deuda corporativa de corto o largo plazo en el mercado de valores para fondeo.

A la fecha de corte los pasivos totales, se conforman de obligaciones financieras con el 43,31%, seguido por valores en circulación con el 42,63%, cuentas por pagar con el 12,76% y el restante 1,31% corresponde a otros pasivos. Se menciona que, los organismos multilaterales revisan estándares previos para acceder a líneas de créditos; en este caso, CTH S.A. debe contar con volúmenes de cartera suficientes donde, dichas operaciones deben cumplir ciertos estándares de calidad; por señalar algunos, los créditos no deben registrar morosidad a nivel histórico; por otro lado, el valor de las viviendas no debe ser mayor a US\$ 150,00 mil y no debe haber créditos refinanciados o reestructurados, entre otras.

Adicionalmente, los valores en circulación (Cuenta 27) corresponden a obligaciones emitidas por CTH S.A. por un valor de US\$ 6,00 millones en conjunto al valor generado por prima en colocación de valores en circulación por US\$ 102,60 mil (Cuenta 2790) derivando en un total consolidado de US\$ 6,10 millones.

En otro sentido, la institución registra obligaciones con instituciones financieras por US\$ 6,20 millones, la cual decrece en -18,95% (US\$ -1,45 millones) corte interanualmente, en tanto que, históricamente su indicador promedio se ubica en +14,97% (2018-2022) debido al pago con los recursos que se obtuvieron por la colocación de la emisión de obligaciones.

La totalidad del financiamiento se atribuye a bancos privados nacionales a una tasa de interés promedio de 7,05%, enfatizando en el hecho que se ha amortizado la deuda con una de las instituciones por el valor de US\$ 2,35 millones.

Obligaciones Financieras de CTH S.A. a diciembre 2022					
Acreedor	Monto Sep-22	Monto Dic-22	Var. Trimestral (US\$)	Fecha Máxima de Vencimiento	Tasa
Banco Privado Nacional 1	2.800.000,00	1.600.000,00	-1.200.000,00	2023	6,11%
Banco Privado Nacional 2	1.000.000,00	200.000,00	-800.000,00	2023	8,50%
Banco Privado Nacional 3	-	4.000.000,00	4.000.000,00	2034	8,85%
Institución Multilateral	-	400.000,00	400.000,00	2023	8,49%
Total	3.800.000,00	6.200.000,00	2.400.000,00		

Fuente: CTH S.A./Elaboración: PCR

Asimismo, CTH S.A. cuenta con líneas de crédito aprobadas de multilaterales (BID Invest) por un monto total de US\$ 15,00 millones misma que se encuentran disponible a diciembre 2022, de los cuales se han tomado US\$ 4,00 millones. De igual modo, dispone de líneas distribuidas en cuatro instituciones financieras privadas por un monto de US\$ 21,50 millones. 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 referencia a los fondos disponibles de la institución, a diciembre 2022 totaliza US\$ 157,89 mil, reduciéndose -24,93% (US\$ -52,43 mil) frente a diciembre 2021 y trimestralmente en -49,20% (US\$ -152,92 mil); comportamiento que obedece a que junto con los recursos obtenidos de la emisión de obligaciones que CTH realizó por US\$ 8,00

millones, se cancelaron obligaciones financieras a dos IFI locales por US\$ 3,50 millones y se realizaron inversiones por US\$ 2,00 millones, que se mantuvieron para el giro del negocio y pagos posteriores a pasivos contratados. Adicionalmente, el monto total en circulación es de US\$ 6,00 millones sin contabilizar la prima en colocación de valores (US\$ 102,60 mil). Históricamente el indicador ha sido decreciente, situando a su promedio en -12,80% (2018-2022).

Además, los fondos disponibles ponderan con el 0,67% sobre el total de activos y que distribuye su porcentaje a través de los fondos disponibles en Bancos e instituciones financieras locales que tienen un bajo riesgo (98,70%) y el restante 1,30% corresponde a caja disponible.

Por otra parte, el portafolio de inversiones registra un monto de US\$ 1,90 millones a la fecha corte, se reduce en (-8,27%; US\$ -171,52 mil) interanualmente y a corte trimestral en (-1,43%; US\$ -27,59 mil); de igual modo, se evidencia que a nivel estructural, participa con el 8,10% sobre el monto total de activos, situándose como la tercera cuenta más representativa.

El portafolio se constituye por inversiones de disponibilidad restringida con un 99,95% (US\$ 1,90 millones) e inversiones disponibles para la venta de entidades del sector privado con la diferencia 0,05% (US\$ 1,00 mil). De tal manera que, el portafolio está compuesto por las clases subordinadas del Fideicomiso Mercantil CTH11 por US\$ 947,60 mil, del Fideicomiso Mercantil CTH7 por US\$ 340 mil, Fideicomiso Mercantil CTH9 por US\$ 952,67 mil, Fideicomiso Mercantil FIMPROD3 por US\$ 1,00 mil con calificaciones de riesgo comprendidas entre B y AAA, en escala local. El portafolio de inversiones es importante en el modelo de negocio de CTH S.A. a pesar de que generalmente representa un porcentaje no tan elevado sobre el total de activos, dicho comportamiento se origina porque 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 el inversionista 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	947.604,58
Disponibilidad Restringida	FIDEICOMISO MERCANTIL CTH 7 (VACTH7-A5)	AAA	PCR	3/1/2018	1/6/2025	340,00
Disponibilidad Restringida	FIDEICOMISO MERCANTIL CTH 9 (VACTH9-A3)	B-	BWR	1/7/2019	31/10/2032	952.670,15
Mantenidas hasta el vencimiento	FIDEICOMISO MERCANTIL PRODUBANCO 3 FIMPROD 3 (A5)	AAA	BWR	29/10/2019	16/11/2023	1.000,00
Total						1.901.614,73

Fuente: CTH S.A. Elaboración: PCR

Acorde a los reportes de brechas de liquidez remitidos por la entidad, se observa que en el escenario contractual registra posiciones de liquidez en riesgo de la tercera a la octava banda, dentro de la cual el descalce con mayor exposición alcanza los US\$ 3,44 millones, valor que supera al valor de activos líquidos de CTH S.A. (US\$ 72,79 mil). Es importante señalar que, las brechas acumuladas se originan debido al giro de negocio, la cual mantiene activos que se concentran en el largo plazo. Por otro lado, en los escenarios esperado y dinámico no se exhiben 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. Además, al titularizar la cartera se cierran, en buena medida las brechas reportadas.

La Calificadora a diciembre 2022 observa que, la Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A mantiene una apropiada administración de riesgo de liquidez, pese a que la Institución mantiene un giro de negocio diferente a bancos, cooperativas y mutualistas del sistema financiero nacional, al no ser partícipe de captación de fondeo a través de las obligaciones con el público. Dicho esto, se considera también el riesgo latente proveniente del descalce de plazos entre activos de largo plazo y pasivos de corto plazo; hecho que se ha mitigado históricamente mediante la titularización de cartera y por la renovación de la deuda con entidades locales y de la línea de crédito con multilaterales, a la fecha de corte (BID Invest). Por otra parte, a diciembre 2022 se exhibe una reducción en la deuda de sus obligaciones financieras y posee actualmente deuda con tres entidades bancarias nacionales y una entidad multilateral. Adicionalmente, los valores en circulación han aumentado desde su la colocación en el mes de marzo 2022. En tanto que, interanualmente existió una reducción de las inversiones y se evidencia que la mayor parte del portafolio de inversiones se encuentra en disponibilidad restringida, así como una disminución en fondos disponibles. Finalmente, las brechas de liquidez de los escenarios dinámico y esperado no cuenta con posiciones de liquidez en riesgo, hecho contrario a lo registrado en el escenario contractual donde sí existe posición de liquidez en riesgo a partir de la tercera banda.

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\$ 38,32 mil, denotando una baja exposición al riesgo por este concepto dado que la afectación representa apenas el 0,40% 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\$ 37,34 mil, con una posición en riesgo de 0,39% frente al patrimonio técnico.

Por último, el reporte de sensibilidad al valor patrimonial presenta una sensibilidad de los recursos patrimoniales de US\$ +/- 62,95 mil; es decir, la sensibilidad del valor patrimonial es de +/- 0,65%, denotando una baja exposición de CTH S.A. al riesgo de mercado.

Riesgo Operativo

Administración del Riesgo Operativo

Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas 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 cuenta con el sistema RIATH en donde se realizan tanto las transacciones de la cartera propia como de los fideicomisos administrados, que son revisadas 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

- La entidad cuenta con un plan de contingencia y recuperación, el mismo que es probado al menos una vez al año.

Plan de continuidad del negocio

Los informes de Pruebas BCP-DRP con fecha 25 de julio de 2022, se define que una vez implementado el sistema de replicación de máquinas virtuales con la herramienta Veeam Backup en los servidores críticos de CTH y para probar su efectividad, tiempo de implementación y funcionalidad de la herramienta, se procede a realizar una prueba desde el día 12 al 15 de julio de 2022, sobre los siguientes servicios:

- Servidor de base de datos Oracle 11 para sistema Riath (server06).
- Servidor de aplicaciones Riath (server 18).
- Servidor de Archivos (server05).
- Servidor Digital (server02).
- 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 Conozca a su Cliente.
- Política Conoce a su Proveedor.
- Envío de Reportes a la Unidad de Análisis Financiero y Económico.

- Políticas Conoce a tu Mercado.
- Revisión del proceso de pagos de los deudores a través de sus apoderados o familiares.
- Proceso debida diligencia empleados
- Difusión Manual ARLAFDT a los empleados.
- Evolución de los indicadores clave de riesgo de lavado de activos y financiamiento de delitos al mes de septiembre de 2022.

La Calificadora Pacific Credit Rating S.A. considera que CTH S.A., mantiene un apropiado manejo 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.

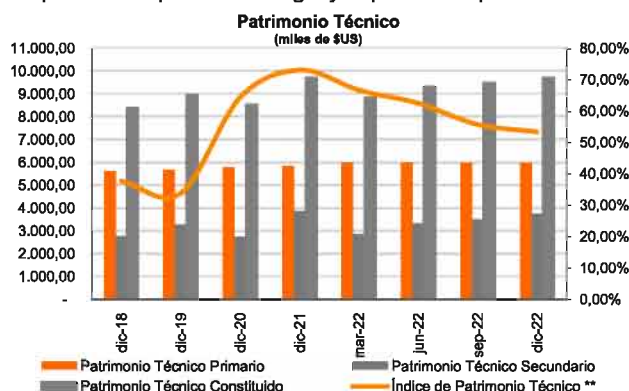
Riesgo de Solvencia

A diciembre 2022, CTH S.A. mantiene un patrimonio contable de US\$ 9,17 millones, definiendo una contracción anual de -0,22% (US\$ -20,39 mil) debido a la reducción del superávit por valuaciones -209,95% (US\$ -105,35 mil) y de los resultados -3,16% (US\$ -40,41 mil) considerando las utilidades o excedentes acumulados y resultados del ejercicio; en tanto que, las reservas se incrementaron frente a diciembre 2021 en +3,24% (US\$ +125,37 mil). Históricamente, el indicador promedio figura con +0,70% (2018-2022). El patrimonio de CTH S.A. se fortalece con los resultados finales positivos de cada año; sin embargo, se contrae al efectuar la repartición de utilidades.

A nivel estructural, las reservas representan el 43,58% (US\$ 3,99 millones) seguido por el capital social con 43,01% (US\$ 3,94 millones), los resultados participan con 13,50% (US\$ 1,24 millones), la prima o descuento en colocación de acciones conlleva el 0,51% (US\$ 46,68 mil), concluyendo con superávit por valuaciones con -0,60% (US\$ -55,17 mil).

En referencia al patrimonio técnico constituido de la institución asciende a US\$ 9,69 millones hasta finales de diciembre 2022, aumentando en +0,07% (US\$ +7,20 mil), producto del incremento del patrimonio técnico primario +2,15% (US\$ +125,36 mil) a pesar de la reducción del patrimonio técnico secundario -3,07% (US\$ -118,16 mil).

Por su parte, los activos y contingentes ponderados por riesgo totalizan US\$ 18,18 millones a la fecha de corte, expandiéndose en su comparativo anual +36,83% (US\$ +4,90 millones). Dado este comportamiento, el indicador de solvencia⁴, se contrae en -19,58% situándose en 53,30% hasta finales del 2022 en respuesta al crecimiento en mayor proporción de los activos y contingentes ponderados por riesgo con respecto al patrimonio técnico constituido. 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.



Fuente: Superintendencia de Bancos/ Elaboración: PCR

Con referencia a la composición estructural del patrimonio técnico constituido, la mayor parte ponderativa se concentra en el patrimonio técnico primario con el 61,46% (US\$ 5,96 millones) evidenciando la adecuada posición patrimonial de acuerdo con la composición del patrimonio primario (capital social, prima en colocación de acciones y las reservas), rubros que podrían utilizarse como herramientas de respuesta de la institución frente a posibles situaciones de estrés; mientras que, el patrimonio técnico secundario participa con el 38,54% (US\$ 3,74 millones).

A la fecha de corte, el apalancamiento se ubica en 1,56 veces, incrementándose en +0,54 veces en su comparativo anual, a su vez, es inferior al Sistema de Bancos Privados (8,40 veces). En cuanto al capital ajustado de CTH S.A. registra 113,02%, presentando una contracción de -105,54% a corte interanual.

⁴ Índice de Patrimonio Técnico (Patrimonio Técnico Constituido / Activos y Contingentes Ponderados por Riesgo)

Para finales de 2022 la Calificadora Pacific Credit Rating S.A. define que, CTH S.A. conserva una beneficiosa posición patrimonial debido al incremento de las reservas y dinamismo de los activos y contingentes ponderados por riesgo. Por otra parte, el nivel de apalancamiento se posiciona considerablemente por debajo del promedio del sistema de bancos privados (1,56 veces CTH S.A.; 8,40 Sistema de Bancos). Por último, se observa que el índice de solvencia disminuye a corte interanual -19,58% producto del crecimiento en mayor medida de los activos ponderados por riesgo frente al patrimonio técnico constituido, ubicándose a la fecha de corte en 53,30% siendo superior a lo requerido normativamente y al sistema de bancos privados (13,88%).

Resultados Financieros

Acorde al giro de negocio de CTH S.A. los ingresos financieros, históricamente registran un indicador promedio cambiante, situando a su promedio en -0,09% en el periodo comprendido entre 2018-2022. Dicho esto, los ingresos financieros, provienen en su totalidad de los intereses y descuentos ganados, compuestos por depósitos (0,16%), intereses y descuentos de inversiones en títulos valores (39,06%), intereses y descuentos de cartera de créditos (58,15%) y otros intereses y descuentos (2,63%). A la fecha de corte, los ingresos totalizan US\$ 2,75 millones; sin embargo decrecen a corte interanual producto de la reducción en los Intereses y descuentos de inversiones en títulos valores, a pesar del aumento de las cuentas (5101,5104,5190), destacando el dinamismo de la subcuenta intereses y descuentos de cartera de créditos +28,78% (US\$ +357,77 mil) motivado por las carteras de crédito inmobiliaria, refinanciada y reestructurada; en tanto que, el aumento de otros intereses y descuentos por US\$ +72,28 mil (cuenta 5190) viene dado por la amortización del premio en la colocación de la emisión de obligaciones.

Además, la institución registra mensualmente 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 producto del pago de los mismos, se realiza con la totalidad del saldo de los activos remanentes del fideicomiso. Cabe señalar que, el comportamiento de los ingresos es volátil en función al nivel de títulos en su portafolio y la cartera que mantenga la CTH S.A.; por tal motivo, los valores de cartera son elevados en la etapa de acumulación previo a la realización de las titularizaciones y disminuyen al emitir los títulos valores.

A la presente fecha, la institución cuenta con una emisión de obligaciones donde los recursos obtenidos se destinarán para la reducción de costos mediante la sustitución de pasivos más costosos y para capital de trabajo, específicamente a la adquisición de cartera con garantía hipotecaria a personas naturales o jurídicas, la misma que podrá ser utilizada posteriormente por la compañía 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-21	Participación %	dic-22	Participación %
Depósitos	185,45	0,01%	4.455,36	0,16%
Intereses y descuentos de inversiones en títulos valores	1.777.903,80	58,84%	1.075.582,50	39,06%
Intereses y descuentos de cartera de créditos	1.243.320,79	41,15%	1.601.086,46	58,15%
Otros Intereses y descuentos	0,04	0,00%	72.285,03	2,63%
Total	3.021.410,08	100%	2.753.409,35	100%

Fuente: Superintendencia de Bancos/ Elaboración: PCR

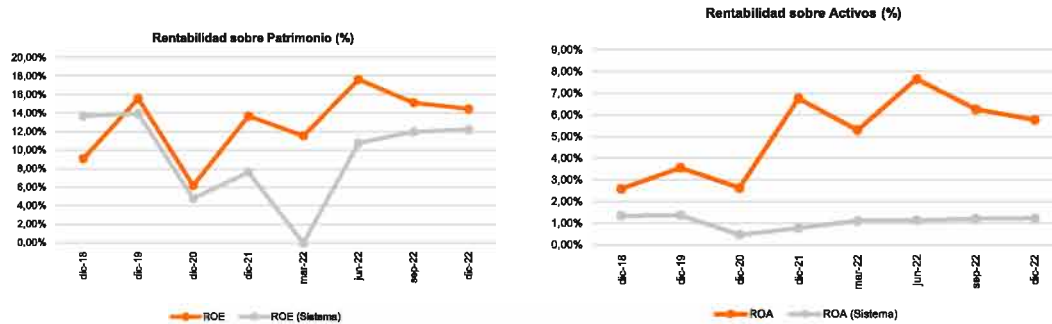
A diciembre 2022 los egresos financieros totalizan US\$ 791,47 mil, aumentando a corte interanual +29,27% (US\$ +179,23 mil) producto del incremento en intereses causadas +36,87% (US\$ +191,64 mil) y comisiones causadas +55,90% (US\$ +28,70 mil) a pesar de la reducción en las pérdidas financieras -99,82% (US\$ -41,11 mil). En esta línea, las dos fuentes (IFI's y multilaterales) generan estabilidad para el financiamiento, al no contar con un fondeo proveniente de obligaciones con el público. Como antecedente, en el año 2020 la institución incurrió en mayor gasto financiero como medida de prudencia para mantener un excedente de caja estratégico donde, se contrató un mayor nivel de deuda cuyo producto se mantuvo en inversiones líquidas para prevenir eventos de liquidez limitada.

En relación con el desempeño de los ingresos y los egresos financieros, el margen financiero bruto culmina en US\$ 1,96 millones a finales de diciembre 2022; exhibiendo una contracción de -18,56% (US\$ -447,23 mil). Además, no se registran valores en el gasto de provisiones (cuenta 44) producto de la reserva de provisiones constituidas en periodos anteriores de CTH S.A. que son suficientes para cubrir los riesgos que mantienen, limitando la necesidad de constituir provisiones a la fecha de corte y derivando en un total de US\$ 1,96 millones de margen financiero neto.

Por otro lado, los ingresos por servicios contabilizan US\$ 1,89 millones para finales del año 2022, aumentando +2,02% (US\$ +37,33 mil) a corte interanual debido al crecimiento en la subcuenta otros servicios, por el aumento de titularizaciones VIP, en las que CTH actúa como servidor maestro. Por otra parte, los egresos operacionales suman US\$ 2,30 millones, presentando una expansión en +2,98% (US\$ +66,63 mil) tras aumentar sus gastos de operación, en subcuentas tales como impuestos, contribuciones y multas, gastos de personal.

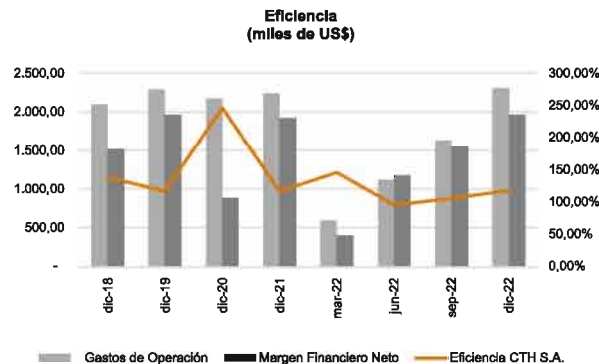
Posteriormente, el resultado operacional de culmina en US\$ 1,55 millones, exhibiendo un dinamismo de +0,80% (US\$ +12,34 mil) debido mayormente a la variación ocasionada en el margen financiero neto. De este modo, la utilidad neta registra US\$ 1,21 millones a la fecha de corte. No obstante, presenta una disminución anual de -3,67% (US\$ -45,95 mil) producto del decrecimiento de los ingresos extraordinarios. Dada la conducta anteriormente

analizada, los indicadores de rentabilidad muestran variaciones; por una parte, el índice de rentabilidad sobre patrimonio (ROE) se ubica en 14,42% aumentando en +0,78%; asimismo, se sitúa por encima del indicador de sistema de bancos (12,21%). En otro aspecto, el indicador de rentabilidad sobre activos (ROA) figura con 5,76% disminuyendo en -0,98% interanualmente aunque es superior al indicador del sistema de bancos (1,24%).



Fuente: Superintendencia de Bancos/Elaboración: PCR

Con respecto al crecimiento de los gastos operativos y la disminución del margen financiero bruto el índice de eficiencia se sitúa en 59,78% tras crecer en +7,32% en relación con diciembre 2021, de igual modo, se ubica por encima del indicador de eficiencia del sistema bancario nacional (57,42%), este comportamiento presenta una adecuada utilización de recursos en operaciones.



Fuente: Superintendencia de Bancos/Elaboración: PCR

Al finalizar diciembre 2022 la CTH S.A presenta una contracción de sus ingresos financieros, debido a la reducción de los intereses y descuentos ganados en títulos valores. Por su parte, los egresos financieros aumentan interanualmente impulsado por los intereses y comisiones causadas; no obstante, al contar con ingresos financieros superiores a los egresos, el margen financiero bruto se ubicó en US\$ 1,96 millones, cifra que disminuyó con respecto a diciembre 2021 y, al no mantener gasto en provisiones (cuenta 44), debido a que la institución cuenta con provisiones constituidas en periodos anteriores suficientes para cubrir los riesgos que mantienen, su margen financiero neto de igual manera registra US\$ 1,96 millones. Posteriormente, el resultado operacional a diciembre 2022, se expande interanualmente, conducta suscitada por un mayor margen financiero neto e ingresos por servicios, para finalizar con utilidad neta de US\$ 1,20 millones. A pesar de esto, la utilidad decrece en su comparativo anual. De este modo, existieron variaciones en los indicadores de rentabilidad donde, el ROE se ubica en 14,42% aumentando en +0,78%; mientras que el ROA figura con 5,76% disminuyendo en -0,98% interanualmente; sin embargo, ambos indicadores son holgadamente superiores al sistema de bancos privados. Por último, se distingue un incremento de los gastos operativos que han incidido en un impacto sobre el indicador de eficiencia, incrementando su porcentaje en +7,32% interanual y siendo ligeramente superior al sistema de bancos.

Presencia Bursátil

Al 31 de diciembre de 2022, CTH S.A. mantiene en el mercado de valores cuatro fideicomisos de titularización de cartera propia y una emisión de obligaciones:

Procedimiento de Emisión				
Nombre del Fideicomiso	Monto Autorizado	Saldo Insoluto	Calificación	Calificadora
Fideicomiso Mercantil CTH7	25.000.000,00	2.668.273,17	Clase A3 (AAA) Clase A4 (AAA) Clase A5 (AAA)	BANKWATCH 27/3/2023
Fideicomiso Mercantil CTH8	17.000.000,00	3.686.675,86	Clase A2 (AAA) Clase A3 (AA-)	BANKWATCH 27/12/2022
Fideicomiso Mercantil CTH8	8.000.000,00	3.643.305,50	Clase A1 (AAA) Clase A2 (AA+) Clase A3 (B-)	BANKWATCH 27/10/2022
Fideicomiso Mercantil CTH11	20.000.000,00	15.251.037,80	Clase A1 (AAA) Clase A2 (AAA) Clase A3 (AA) Clase A4 (A)	PCR 22/7/2022
Primera Emisión de Obligaciones a Largo Plazo	8.000.000,00	8.000.000,02	Clase A11 (AA+)	PCR 21/11/2022
Total	78.000.000,00	33.690.692,47		

Fuente: CTH / Elaboración: Pacific Credit Rating

Miembros de Comité



Econ. Rafael Colado



Econ. Santiago Coello



Econ. Della Melo

Anexos

Anexo 1: Resumen (En miles de US\$)								
ESTADOS FINANCIEROS								
CTH S.A.	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22
ACTIVOS								
Fondos disponibles	343,75	513,01	229,03	210,32	2.660,28	546,47	310,81	157,89
Inversiones	1.000,61	1.001,76	4.402,45	2.073,14	2.073,13	2.961,73	1.929,21	1.901,61
Cartera de Créditos Neta	8.613,61	14.549,26	8.534,54	12.452,47	12.864,77	13.891,89	10.195,04	12.409,04
Cartera de créditos por vencer	8.861,02	14.829,81	8.593,89	13.606,83	14.200,05	15.303,06	11.510,00	13.602,03
Cartera de créditos que no devenga Intereses	1.023,80	1.193,08	1.753,52	1.081,56	969,26	906,04	951,26	881,65
Cartera de créditos Vencida	148,83	136,58	172,93	105,98	86,59	87,62	80,07	66,61
Provisiones	(1.420,04)	(1.610,20)	(1.985,80)	(2.341,90)	(2.391,12)	(2.404,83)	(2.346,29)	(2.141,26)
Cuentas por Cobrar	5.586,64	3.673,71	4.439,71	2.978,38	2.806,48	2.883,47	2.942,71	3.184,88
Bienes Realizados	-	-	359,82	359,82	359,82	359,82	359,82	359,82
Propiedades y Equipo	639,69	588,90	532,97	482,62	464,28	472,70	457,35	446,24
Otros Activos	10.730,48	13.564,09	81,43	47,47	90,14	151,55	5.104,60	5.025,21
Activo	26.914,78	33.890,74	18.579,94	18.604,23	21.318,91	21.267,63	21.299,54	23.484,69
Activos Productivos	26.483,44	33.467,40	17.622,78	15.935,71	19.021,55	18.960,76	18.852,56	20.684,70
Activos Improductivos	431,34	423,34	957,16	2.715,99	2.387,49	2.458,42	7.551,57	7.825,20
PASIVOS								
Cuentas por pagar	1.475,17	1.828,49	1.045,63	1.578,31	1.439,73	1.424,18	1.583,10	1.826,56
Obligaciones Financieras	17.041,45	23.084,29	8.967,74	7.650,00	5.750,00	3.400,00	3.800,00	6.200,00
Valores en Circulación	-	-	-	-	5.624,97	7.484,56	6.792,40	6.102,60
Otros Pasivos	-	-	187,33	187,33	-	187,33	187,33	187,33
Pasivos	18.516,62	24.912,78	10.200,69	9.415,64	13.002,03	12.496,07	12.362,82	14.316,49
Patrimonio	8.398,17	8.977,94	8.379,25	9.188,59	8.316,88	8.771,57	8.936,72	9.168,20
Pasivo + Patrimonio	26.914,78	33.890,72	18.579,94	18.604,23	21.318,91	21.267,63	21.299,54	23.484,69
RESULTADOS								
Ingresos Financieros	2.577,14	4.788,13	3.267,63	3.021,41	549,19	1.498,74	2.079,15	2.753,41
Intereses y Descuentos Ganados	2.577,14	4.788,13	3.267,63	3.021,41	549,19	1.498,74	2.079,15	2.753,41
Comisiones Ganadas	-	-	-	-	-	-	-	-
Utilidades Financieras	0,00	-	-	-	-	-	-	-
Egresos Financieros	988,71	1.685,80	1.682,44	612,24	145,48	322,73	530,20	791,47
Intereses Causados	928,54	1.615,77	1.803,71	519,72	125,01	285,62	481,87	711,36
Comisiones Causadas	58,25	69,41	56,76	51,34	20,44	37,06	48,27	80,04
Pérdidas Financieras	3,91	0,63	21,97	41,18	0,04	0,05	0,06	0,07
Margen Financiero Bruto	1.588,44	3.102,32	1.585,20	2.409,17	403,71	1.176,02	1.548,96	1.961,94
Provisiones	70,07	1.138,43	704,45	488,87	-	-	-	-
Margen Financiero Neto	1.518,37	1.963,89	880,74	1.920,30	403,71	1.176,02	1.548,96	1.961,94
Ingresos por Servicios	1.482,38	1.659,20	1.441,85	1.850,95	522,65	1.016,87	1.449,49	1.888,27
Egresos Operacionales	2.093,89	2.291,46	2.171,84	2.235,21	588,02	1.114,00	1.633,98	2.301,84
Resultado Operacional	906,85	1.331,63	150,76	1.536,04	338,33	1.078,89	1.364,47	1.548,37
Ingresos Extraordinarios	233,36	624,53	652,61	482,84	84,43	153,80	188,00	444,48
Egresos Extraordinarios	36,21	18,68	13,09	32,93	18,33	23,36	31,74	37,83
Utilidades antes de Participación e Impuestos	1.104,00	1.937,47	790,28	1.985,95	404,43	1.209,33	1.520,73	1.955,03
Participación e Impuestos	406,72	730,29	301,82	732,31	147,86	458,38	572,11	747,34
Utilidad Neta	697,28	1.207,19	488,46	1.253,64	256,57	750,95	948,62	1.207,69
MÁRGENES FINANCIEROS								
Margen Neto de Intereses	1.650,60	3.172,36	1.663,92	2.501,69	424,18	1.213,12	1.597,29	2.042,05
Margen Neto Intereses / Ingresos Financieros	64,05%	66,25%	50,92%	82,80%	77,24%	80,94%	76,82%	74,16%
Margen Financiero Bruto / Ingresos Financieros	61,64%	64,79%	48,51%	79,74%	73,51%	78,47%	74,50%	71,25%
Margen Financiero Neto / Ingresos Financieros	58,92%	41,02%	26,95%	63,56%	73,51%	78,47%	74,50%	71,25%
Utilidad Neta / Ingresos Financieros	27,06%	25,21%	14,95%	41,49%	46,72%	50,11%	45,63%	43,86%
Ingresos Extraordinarios / Ingresos Financieros	9,05%	13,04%	19,97%	15,98%	15,37%	10,26%	9,04%	16,14%
Ingresos Extraordinarios / Utilidad Neta	33,47%	51,73%	133,61%	38,52%	32,91%	20,48%	19,82%	36,80%
Gastos de Operación	2.093,89	2.291,46	2.171,84	2.235,21	588,02	1.114,00	1.633,98	2.301,84
Otras Pérdidas Operacionales	-	-	-	-	-	-	-	-
Eficiencia	137,90%	116,68%	246,59%	116,40%	145,65%	94,73%	105,49%	117,32%
Eficiencia PCR	131,82%	73,86%	137,01%	92,78%	145,65%	94,73%	105,49%	117,32%
CARTERA BRUTA	10.033,64	16.159,48	10.520,34	14.794,37	15.255,89	16.296,72	12.541,33	14.550,30
PROVISIÓN / MARGEN BRUTO	4,41%	36,70%	44,44%	20,28%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

Fuente: Superintendencia de Bancos./Elaboración: PCR

Anexo 2: Resumen Indicadores (Miles de US\$)								
INDICADORES FINANCIEROS								
CTH S.A.	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22
CALIDAD DE ACTIVOS								
Activo Improductivo Neto / Activo Total	1,80%	1,25%	5,15%	14,60%	11,20%	11,56%	35,45%	33,32%
Activo Improductivo Neto / Activo Total (Sistema)	13,99%	12,16%	17,59%	14,10%	13,20%	11,08%	10,87%	12,35%
Activo Productivo / Activo Total	98,40%	98,75%	94,85%	85,66%	89,22%	89,15%	88,51%	88,08%
Activo Productivo / Activo Total (Sistema)	88,01%	87,84%	82,41%	85,90%	88,80%	87,81%	89,13%	87,65%
Activo Productivo / Pasivo con Costo	155,41%	144,98%	196,51%	208,31%	169,08%	176,65%	180,12%	169,55%
Activo Productivo / Pasivo con Costo (Sistema)	134,87%	132,46%	121,32%	126,13%	127,66%	128,35%	129,35%	125,89%
Cartera Inmobiliario	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
MOROSIDAD								
Morosidad Cartera Vivienda (Sistema)	2,80%	2,96%	3,80%	2,99%	3,49%	3,44%	3,19%	2,89%
Morosidad de la Cartera Total (Sistema)	2,62%	2,73%	2,61%	2,14%	2,24%	2,16%	2,15%	2,19%
Cartera en Riesgo / Cartera Total	11,69%	8,23%	18,31%	8,03%	6,92%	6,10%	8,22%	6,52%
Morosidad CTH	5,58%	4,39%	17,23%	7,81%	6,84%	6,03%	5,81%	4,77%
Morosidad Cartera Refinanciada CTH	10,04%	33,38%	20,63%	12,83%	9,25%	9,37%	5,91%	15,34%
Morosidad Cartera Reestructurada CTH	30,13%	14,21%	23,33%	20,68%	23,62%	26,23%	27,77%	24,39%
Morosidad Ajustada CTH*	13,48%	10,60%	36,90%	27,30%	25,85%	24,87%	22,60%	18,55%
Morosidad Ajustada (Total Sistema)	11,94%	11,71%	18,89%	15,86%	14,89%	13,85%	13,51%	12,94%
COBERTURA								
Cobertura Cartera de Vivienda (Sistema)	104,27%	99,40%	105,31%	166,96%	155,88%	165,01%	177,18%	196,49%
Cobertura Cartera Problemática	121,10%	121,10%	103,08%	197,21%	226,47%	242,02%	227,50%	232,04%
Cobertura Cartera Problemática (Sistema)	247,65%	225,56%	293,14%	324,39%	310,39%	323,62%	315,33%	314,00%
LIQUIDEZ								
Activos Líquidos / Total Pasivos	1,86%	2,06%	2,25%	2,23%	20,46%	12,38%	2,51%	1,10%
Activos Líquidos / Total Pasivos (Sistema)	22,55%	22,59%	31,45%	26,62%	24,29%	21,93%	21,56%	24,60%
SOLVENCIA								
Pasivo Total / Patrimonio (Veces)	2,20	2,77	1,22	1,02	1,56	1,42	1,38	1,56
Pasivo Total / Patrimonio (Sistema)	7,89	7,83	8,51	8,52	8,67	8,33	8,39	8,40
Índice de Patrimonio Técnico **	37,80%	33,78%	64,22%	72,88%	66,52%	62,34%	55,81%	53,30%
Capital Ajustado ***	55,33%	56,44%	138,97%	218,55%	216,03%	221,90%	113,51%	113,02%
Patrimonio Técnico Constituido	8.357,62	8.940,69	8.529,05	9.687,01	8.815,30	9.291,82	9.462,74	9.694,22
Activos y Contingentes ponderados por riesgo	22.225,22	26.481,08	13.280,84	13.292,49	13.252,79	14.905,53	17.016,74	18.188,50
RENTABILIDAD								
RCE	9,05%	15,54%	6,19%	13,64%	11,52%	17,81%	15,11%	14,42%
RCE (Sistema)	13,85%	13,90%	4,80%	7,61%	0,00%	10,74%	11,96%	12,21%
ROA	2,59%	3,56%	2,63%	6,74%	5,28%	7,64%	6,25%	5,76%
ROA (Sistema)	1,35%	1,38%	0,48%	0,79%	1,12%	1,15%	1,22%	1,24%
EFICIENCIA								
Gastos de Operación / Margen Financiero Bruto	68,19%	48,12%	71,75%	52,47%	63,48%	50,80%	54,49%	59,78%
Gastos de Operación / Margen Financiero Bruto (Sistema)	63,78%	64,03%	64,79%	63,83%	59,63%	59,01%	57,99%	57,42%
Provisiones / Margen Financiero Bruto	2,28%	23,91%	23,27%	11,48%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Provisiones / Margen Financiero Bruto (Sistema)	17,06%	18,41%	34,07%	30,81%	27,62%	28,70%	28,24%	28,34%

* Morosidad Ajustada (Cartera en Riesgo + Cartera Reestructurada por Vencer + Refinanciada por Vencer + Castigos / Cartera Total)

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

*** Capital Ajustado (Patrimonio + Provisiones / Activos Improductivos en Riesgo)

Fuente: Superintendencia de Bancos /Elaboración: PCR

Atentamente,

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

Econ. Yoel Acosta
Analista Senior

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

Comité No. 090-2023

Informe con EEFF auditados al 31 de diciembre de 2022

Fecha de comité: 17 de abril 2023

Periodicidad de actualización: Trimestral

Financiero/Ecuador

Equipo de Análisis

Econ. Yoel Acosta

yecosta@ratingspcr.com

(593) 23230541

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	mar-21	jun-21	sep-21	dic-21	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22
Fecha de comité	24/6/2021	29/9/2021	29/12/2021	20/4/2022	29/6/2022	16/9/2022	21/12/2022	17/4/2023
Fortaleza Financiera	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-
Perspectivas	Estable	Estable	Estable	Estable	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. con Información al 31 de diciembre de 2022. La calificación se fundamenta en la amplia experiencia y trayectoria con la que cuenta CTH S.A. en procesos de titularización; asimismo, cuenta con una adecuada administración histórica del riesgo de crédito, al poseer una holgada cobertura de cartera problemática e indicador de morosidad en reducción histórica, posterior al último proceso de titularización y considerando el giro de negocio propio de la institución. Adicionalmente, los indicadores de solvencia se ubican en una posición más competitiva que lo registrado por el sistema bancario privado. No obstante, existe una disminución anual de la utilidad neta, producto de la reducción en los ingresos financieros, hecho que impactado en los indicadores de rentabilidad; a pesar de esto, los indicadores se mantienen en una posición más favorable respecto al sistema bancario nacional.

Resumen Ejecutivo

- **Posicionamiento y trayectoria de la institución en el mercado:** La Institución inició sus operaciones dentro del Sistema Financiero en el año 1997, con alrededor de 25 años de trayectoria en el país, con la finalidad de brindar soluciones para el mercado de valores, permitiendo un acceso a financiamiento en el sector vivienda. La Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A. cuenta con una cobertura geográfica a nivel nacional, con una oficina matriz ubicada en Quito y una oficina de representación en Guayaquil. Entre sus principales actividades comprenden, el desarrollo de mecanismos tendientes 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.
- **Amplio nivel de cobertura de cartera problemática y disminución de la mora:** CTH S.A. a la fecha registra un apropiado manejo del riesgo de crédito, por una parte, la morosidad presenta una disminución de -1,51% frente a diciembre 2021; asimismo, presenta un fortalecimiento del indicador de cobertura de cartera problemática por +34,83% a corte interanual, en respuesta al robustecimiento de las provisiones (cuenta 1499) y la disminución de la cartera en riesgo (US\$ -239,28 mil). Cabe señalar que, CTH S.A. cuenta con un importante nivel de provisiones constituidas y reflejado en el gasto por provisiones donde, no se registran

valores (cuenta 44) producto de la reserva de provisiones constituidas en períodos anteriores, los cuales son suficientes para cubrir los riesgos que mantienen, limitando la necesidad de constituir provisiones a la fecha de corte. Por otro lado, la cartera de créditos presenta una reducción anual, debido a las variaciones decrecientes de la cartera de créditos por vencer, cartera que no devenga intereses y cartera vencida.

- **Adecuado manejo de riesgo de liquidez y reducción de obligaciones financieras:** CTH S.A. cuenta con una adecuada administración de riesgo de liquidez, pese a que la Institución mantiene un giro de negocio diferente a Bancos, cooperativas y mutualistas del sistema financiero nacional, al no ser partícipe de captación de fondeo a través de las obligaciones con el público. Dicho esto, se considera también el riesgo latente proveniente del descalce de plazos entre activos de largo plazo y pasivos de corto plazo; hecho que se ha mitigado históricamente mediante la titularización de la cartera y por la renovación permanente de la deuda con entidades locales y de la línea de crédito con multilaterales, a la fecha de corte (BID Invest) hasta acumular cartera suficiente para una nueva titularización. Por otra parte, a diciembre 2022 se exhibe una reducción en la deuda de sus obligaciones financieras y posee actualmente deuda con tres entidades bancarias nacionales y una institución multilateral.
- **Holgado nivel de indicador de solvencia y superior al sistema de bancos privados:** La Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A. mantiene una beneficiosa posición patrimonial debido al incremento de las reservas y dinamismo de los activos y contingentes ponderados por riesgo. Por otra parte, el nivel de apalancamiento se posiciona considerablemente por debajo del promedio del sistema de bancos privados (1,56 veces CTH S.A.; 8,40 Sistema de Bancos). Por otro lado, se observa que el índice de solvencia disminuye a corte interanual -19,58% producto del crecimiento en mayor medida de los activos ponderados por riesgo frente al patrimonio técnico constituido, ubicándose a la fecha de corte en 53,30% siendo superior a lo requerido normativamente y al sistema de bancos privados (13,88%).
- **Contracción de ingresos financieros y utilidad neta del ejercicio:** La institución, presenta una contracción de sus ingresos financieros, debido a la reducción de los intereses y descuentos ganados en la liquidación de títulos valores de clases subordinadas de menor cuantía que las del 2021. En tanto que, los egresos financieros aumentan interanualmente impulsado por los intereses derivados del mayor financiamiento requerido para la originación de nueva cartera y comisiones causadas; el margen financiero bruto y margen financiero neto contabilizan US\$ 1,96 millones al no requerir gasto en provisiones (cuenta 44), debido a que la institución cuenta con provisiones constituidas en períodos anteriores suficientes para cubrir los riesgos que mantienen. Consecuentemente, el resultado operacional se expande interanualmente, producto de un mayor margen financiero neto e ingresos por servicios, para finalizar con utilidad neta de US\$ 1,20 millones. Pese a esto, la utilidad decrece ligeramente en su comparativo anual, de modo que, existieron variaciones en los indicadores de rentabilidad donde, el ROE se ubica en 14,42% aumentando en +0,78%; mientras que el ROA figura con 5,76% disminuyendo en -0,98% interanualmente; sin embargo, ambos indicadores son superiores al sistema de bancos privados.

Atentamente,



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