



“Prestigio, Rapidez y Respuesta Ágil”

CERTIFICA

Que el Comité de Calificación de Riesgo No. 287.2023 celebrado el 27 de septiembre de 2023, con el análisis de la información financiera al 30 de junio de 2023, 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 27 días del mes de septiembre de 2023.

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Santiago Coello', written over a set of horizontal lines.

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. 287-2023

Informe con EEFF no auditados al 30 de junio de 2023

Fecha de comité: 27 de septiembre 2023

Periodicidad de actualización: Trimestral

Financiero/Ecuador

Equipo de Análisis

Econ. Yoel Acosta

yacosta@ratingspcr.com

(593) 2 450 1643

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	mar-21	jun-21	sep-21	dic-21	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22	mar-23	jun-23
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	23/6/2023	27/9/2023
Fortaleza Financiera	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-
Perspectivas	Estable	Estable	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 calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Calificadora.

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 30 de junio de 2023**. La calificación se fundamenta en la destacada trayectoria y experiencia que mantiene la institución en procesos de titularización. De igual manera, se contempla la apropiada administración histórica en lo que respecta al riesgo de crédito, considerando que el indicador de morosidad puede variar conforme se transfiere cartera de créditos a los fideicomisos. Además, posee una holgada cobertura de cartera problemática y cuenta con sobresalientes indicadores de solvencia que, a su vez se sitúan en una posición más competitiva que el sistema bancario privado. No obstante, se registra una disminución anual de la utilidad neta, debido a la contracción de los ingresos financieros y resultado operacional, situación que ha causado variaciones en los indicadores de rentabilidad.

Resumen Ejecutivo

- **Trayectoria y posicionamiento en el mercado:** La Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas inició sus operaciones como una Institución del Sistema Financiero en el año 1997, acumulando 25 años de trayectoria en el país, en búsqueda del impulso de soluciones para el mercado de valores, facultando al financiamiento del sector de la vivienda. La institución cuenta con operaciones 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 tendentes a movilizar recursos a favor del sector de la vivienda, estructurar procesos de titularizaciones de cartera hipotecaria tanto propia como de terceros, actuar en calidad de originador, servidor maestro, entre otras.
- **Reducción interanual de cobertura de cartera problemática y aumento de la morosidad:** A la fecha de corte se mantiene una apropiada administración de CTH, con respecto a sus indicadores de crédito; tomando en cuenta que, el indicador de morosidad puede presentar variaciones alineadas a las transferencias de cartera de créditos a los fideicomisos acorde al giro de negocio propio de la institución. De este modo, la morosidad total se situó en 8,05% presentando un crecimiento interanualmente. Cabe señalar que, acorde al

proceso de traspaso de cartera al fideicomiso FIMECTH12 que se encuentra en etapa de acumulación, la morosidad sensibilizada de CTH se ubica en 6,13%. En relación con la cartera de créditos neta hubo una disminución anualizada, producto de las variaciones decrecientes de la cartera de créditos por vencer, cartera vencida. En razón de la reducción de las provisiones e incremento de la cartera problemática, el indicador de cobertura disminuye a corte interanual situándose en 160,99%; sin embargo, el indicador supera el 100%, y es mayor al indicador de sistema de bancos privados (216,77%).

- **Disminución del indicador de liquidez e incremento de obligaciones financieras:** A la fecha de corte se evidencia que CTH mantiene un apropiado manejo de riesgo de liquidez, a pesar de 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. CTH registra obligaciones con cuatro instituciones bancarias locales y una multilateral. Por su parte, los valores en circulación decrecen a corte interanual. Además, se observan disminuciones en los fondos disponibles e inversiones considerando que la mayor parte del portafolio de inversiones se encuentra en disponibilidad restringida, pues se encuentran garantizando parte de las obligaciones financieras, contrayendo el total de los activos líquidos. Finalmente, las brechas de liquidez de los escenarios dinámico y esperado no exhiben posiciones de liquidez en riesgo; no obstante, en el escenario contractual si se registraron posiciones de liquidez en riesgo entre la quinta y séptima banda.
- **Amplios niveles de solvencia, a pesar de la reducción interanual del patrimonio contable:** Históricamente, CTH S.A. cuenta con una beneficiosa posición patrimonial. Sin embargo, a la fecha de corte se efectuó una reducción de los resultados y por ello, un descenso del patrimonio contable total, debido a la reclasificación de los dividendos, a dividendos por pagar por el monto de US\$ 1,20 millones; a pesar de este comportamiento interanual, se menciona que, la institución cuenta con una posición de patrimonio fuerte. Por otra parte, el nivel de apalancamiento se ubica ampliamente por debajo del promedio del sistema de bancos privados (2,05 veces CTH S.A; 8,23 veces Sistema de Bancos). Por último, el índice de patrimonio técnico disminuye a corte interanual en -17,49% en razón del incremento en mayor medida de los activos ponderados por riesgo frente al patrimonio técnico constituido, situándose a la fecha de corte en 44,85% siendo superior a lo requerido normativamente y al sistema de bancos privados (13,32%).
- **Contracción de la utilidad neta e indicadores de rentabilidad a corte interanual:** A junio 2023 se evidencia una disminución de ingresos financieros de la institución, a causa de la disminución de los intereses y descuentos ganados en títulos valores. En cuanto a los egresos financieros, se exhibe un aumento interanual debido a las variaciones de los intereses y comisiones causadas. Dado que, los ingresos financieros son superiores a los egresos, el margen financiero bruto y neto se mantiene en niveles positivos a pesar de registrar descensos interanuales. Por otro lado, el resultado operacional a la fecha de corte, disminuye con respecto a junio 2022. A junio 2023, la entidad registra una utilidad neta de US\$ 252,45 mil, experimentando una disminución de -66,38%, debido a que en el primer trimestre del año 2022 se vendió una clase subordinada, generando una utilidad extraordinaria. Debido al decrecimiento de la utilidad, el ROE se ubicó en 5,71%, mismo que se contrajo en -11,89%, siendo inferior al sistema de bancos (13,14%). En tanto que, el ROA se situó en 2,08% contrayéndose en -5,56% en su comparativo interanual, siendo superior al indicador de bancos (1,36%).

Metodología utilizada

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

Factores Claves

Factores que podrían mejorar la calificación:

- Mantener niveles de solvencia estables en el mediano plazo, situados por encima o a la par del sistema de bancos privados.
- Aumento 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:

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

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.; y, por KPMG del Ecuador Cía. Ltda. en el 2019, 2020 y 2021 que se presentan sin salvedades. Para diciembre 2022 la firma auditoria fue PricewaterhouseCoopers del Ecuador Cía. donde se expresa una opinión sin salvedades. Además, información de los meses de junio 2022, marzo y junio 2023.
- **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:

- La Banca privada del Ecuador, durante el transcurso del primer semestre del año en curso, ha experimentado variaciones mensuales, principalmente en las tasas de interés pasivas con una tendencia al alza. En este sentido, las tasas pasivas han aumentado por las necesidades de liquidez de las instituciones financieras, lo que, aunado a un control de tasas activas, han reducido la brecha entre tasa activa y pasiva (spread financiero) afectando de este modo la rentabilidad del sector. La consecuencia de este escenario es la reducción de las colocaciones de los bancos en el sector productivo, provocando que las entidades tomen una posición más cautelosa para mantener apropiados niveles de rentabilidad, dirigiendo su colocación hacia los segmentos de consumo y microcrédito (tasas más rentables). Sin embargo, esta estrategia de colocación conlleva un mayor nivel de riesgo para las entidades, ya que dichos segmentos cuentan con un perfil de riesgo más elevado que un cliente corporativo. Por último, se menciona que los niveles de solvencia y liquidez se han visto afectados durante el primer semestre de 2023.
- A junio 2023 las colocaciones de las instituciones bancarias evidencian un incremento interanual, presentando de este modo, un mayor dinamismo con respecto a lo generado durante el año 2022. Sin embargo, a inicios de 2023 se estimaba una desaceleración en el otorgamiento de créditos, debido a la normativa vigente de techos de tasas de interés que son complicadas de ajustar a la realidad actual, afectando al flujo de financiamiento. Debido a este escenario, la Junta de Política y Regulación Financiera emitió la resolución JPRF-F-2023-070 en la cual efectuó un cambio en la metodología de cálculo en las tasas de interés de los segmentos de crédito, señalando que, los límites en los subsegmentos (corporativo y empresarial) se irían ajustando acorde al comportamiento de las tasas de interés referenciales de los próximos meses, se espera que con este cambio, la colocación en dicho segmento mejore.
- A la fecha de corte, el volumen de las captaciones generadas por la Banca privada del Ecuador presenta un aumento a corte interanual, dinamismo que responde principalmente al desempeño producido en los depósitos a plazo. En este sentido, se observa que los depósitos a la vista (cuenta 2101) conllevan el 53,53% del total de captaciones, mientras que, depósitos a plazo (cuenta 2103) participan con el 42,75% y el restante 3,72% se distribuye en depósitos de garantía y restringidos. Es importante señalar que, se ha observado una alta competitividad entre el sector bancario y cooperativo, para receptar mayores captaciones y posteriormente incrementar sus colocaciones de créditos; dado este comportamiento, es notable un mayor enfoque en captar en depósitos a plazo tanto en bancos como cooperativas.

De la Institución:

- De acuerdo con el giro de negocio de la institución, afronta un riesgo de crédito atribuible al posible impago de los deudores.
- CTH S.A. mantiene un riesgo de liquidez latente que proviene del descalce de plazos entre activos de largo plazo y pasivos de corto plazo, este riesgo se ha mitigado históricamente por la renovación permanente de la deuda con entidades locales y de las líneas de crédito con multilaterales (BID). 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 adicionales, 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 a 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 mundial. Por lo anterior, Ecuador no fue inmune al impacto negativo en su economía, el cual registró 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, gobierno general y la contracción de las exportaciones de bienes y servicios.

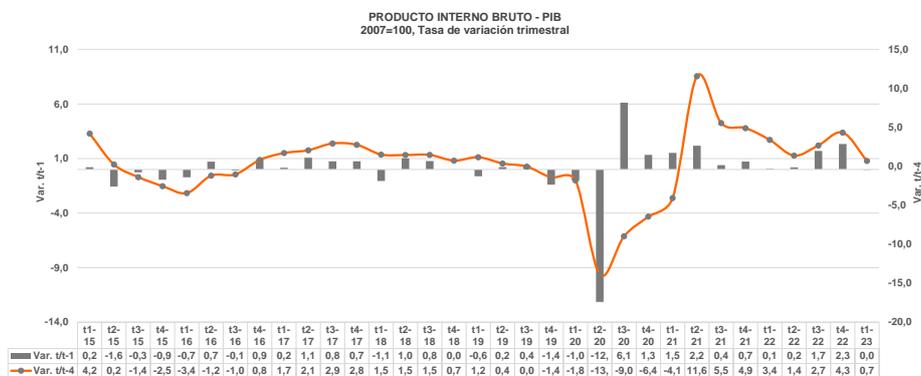
A principios del 2021, la paulatina reapertura de los establecimientos y el inicio de los planes de vacunación, permitieron que la economía local comience a recuperarse. El 24 de mayo del mismo año, Guillermo Lasso fue posesionado como presidente electo por el Ecuador, la estabilidad política generó una confianza en el mercado y, es así como, al segundo semestre, el PIB creció en 4,24 p.p. frente a lo reflejado el año anterior, con lo cual superó la proyección de 3,55% realizada por el Banco Central del Ecuador. El desempeño obtenido, responde al incremento del Gasto de Consumo Final de los Hogares, causando una recuperación de las actividades económicas y productivas en el país.

En el mes de marzo 2022, inician los conflictos bélicos entre Rusia y Ucrania, lo que afectó negativamente al dinamismo económico global, como por ejemplo el canal de comercio internacional, tanto en importaciones y exportaciones, flujo de pagos, por lo que las transacciones con el mercado euroasiático se ralentizaron, se considera que hasta el 2021, Rusia era el tercer país de destino de exportaciones no petroleras, específicamente de banano, camarón y flores. De manera similar, el costo del transporte marítimo se encareció, causando un aumento en el costo de la materia prima. Por otro lado, Rusia se vio afectado a nivel de exportaciones de petróleo, lo que repercutió positivamente sobre los ingresos del Estado ecuatoriano, percibiendo US\$ 144,20 millones adicionales por cada dólar en que se incrementa el precio del crudo por encima del precio estipulado en la proforma General del Estado.

A inicios del segundo semestre de 2022, la economía nacional tuvo afectaciones importantes que generaron una interrupción de las actividades productivas y cotidianas causadas por las movilizaciones. Los efectos, a junio, sumaron US\$ 1.115,40 millones, de lo cual US\$ 1.104,80 millones corresponde a pérdidas y el restante a daños. Los cinco sectores que tuvieron mayores afectaciones fueron: energía e hidrocarburos US\$ 329,70 millones, comercio con US\$ 318,10 millones, industria con US\$ 227,40 millones, agricultura con US\$ 80,40 millones y turismo con US\$ 56,20 millones.

Para el cuarto trimestre de 2022, la economía nacional demostró un dinamismo positivo de 2,95 p.p., alcanzando un PIB de US\$ 71.125,24 millones, lo cual se ubica 0,2 p.p. por encima de lo esperado según el ajuste en la previsión del Banco Central realizada durante el tercer trimestre del mismo año. Este incremento es una muestra de la recuperación de la economía nacional posterior a las paralizaciones llevadas a cabo en el mes de junio. En términos generales, el crecimiento obtenido es resultado de un incremento interanual de 2,52 p.p. en el Gasto de consumo Final del Gobierno en 7,60% Gasto de Consumo Final de los Hogares en +3,80% y Formación Bruta de Capital fijo en 2,50%.

Para el primer trimestre de 2023, se destaca que el PIB experimentó un crecimiento de 0,69 p.p. respecto a reflejado el año anterior. Dicho dinamismo, fue impulsado por el desempeño de sus componentes como es el Gasto de consumo final de los hogares, que registró un aumento del 1,60%; el gasto de Consumo final del gobierno, con un incremento del 0,50% y las Exportaciones de bienes y servicios, que crecieron un 0,40%.



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

El crecimiento del consumo de los hogares obedece a un aumento en las remesas, importaciones y créditos de consumo. En adición a ello, el aumento del gasto de consumo final del gobierno se originó ante el aumento de las

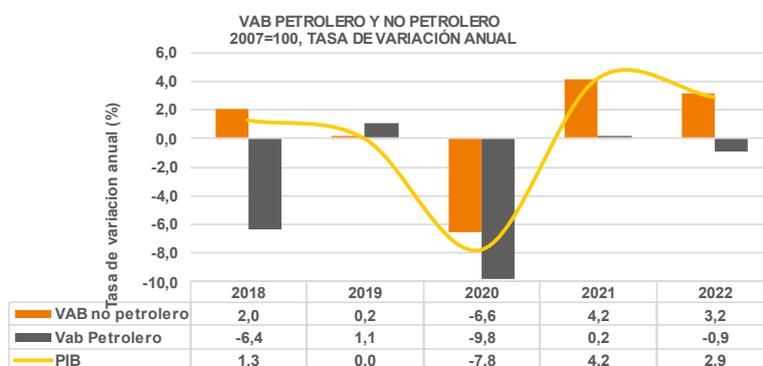
remuneraciones del sector público. Por otro lado, las exportaciones de bienes y servicios crecieron como resultado del dinamismo positivo en las adquisiciones externas de camarón elaborado, banano, café, cacao y flores.

En cuanto a las industrias, refinación de petróleo crece un 16,60%, impulsado por un incremento en la oferta total de derivados, seguidamente, acuicultura y pesca de camarón 6,40%, como resultado de un crecimiento en las exportaciones de camarón elaborado hacia China y Estados Unidos. Asimismo, la industria de correo y comunicaciones presentó un alza de 6,20%, relacionado con un aumento en las líneas activas del servicio móvil; de igual manera, el sector de alojamiento y servicios de comida también presentó una mejoría de 3,70% ante la recuperación del turismo y el consumo interno. En tanto que, el sector de agricultura creció en 2,70%, relacionado con el aumento en el cultivo de banano, café, cacao y flores.

El 10 de mayo de 2023, fue firmado el Tratado de Libre Comercio Ecuador – China, siendo este el primer acuerdo comercial que el Ecuador suscribe con un país asiático. En el cual, se contempla 17 disciplinas y es considerado de última generación ya que contiene un capítulo de comercio electrónico. En materia de bienes, el intercambio comercial entre ambos países alcanzó alrededor de los US\$ 12.000 millones para el 2022. Las exportaciones alcanzaron los US\$ 5.823 millones, sobresaliendo productos como el camarón, el concentrado de plomo y cobre, otros productos mineros, banano, balsa, madera y sus elaborados, cacao, entre otros. Se registraron importaciones por un monto aproximado de US\$ 6.353 millones, en productos como: manufacturas de metales, automóviles, teléfonos celulares, computadoras, máquinas y sus partes, entre otros. Es importante mencionar que, el 77% de las importaciones provenientes de China se centran en materias primas, insumos, bienes de capital y combustibles, elementos necesarios para la producción.

Con la negociación del TLC Ecuador- China hay varios beneficios para las exportaciones de Ecuador; una vez que este acuerdo entre en vigencia. El primer beneficio es el acceso real a la oferta exportable actual y en mejores condiciones a un mercado de 1.400 millones de consumidores. A su vez, este acuerdo permite equiparar las condiciones de competencia con los países vecinos (Perú, Centro América) que ya tienen acuerdo con China. Dicho instrumento será revisado y aprobado por la Corte Constitucional.

El 17 de mayo de 2023, el Presidente de Ecuador, Guillermo Lasso, mediante decreto ejecutivo 741 resolvió la disolución de la Asamblea Nacional y solicitó la convocatoria de nuevas elecciones, las cuales se llevarán a cabo en agosto del mismo ejercicio fiscal. La decisión del mandatario se enmarca en un mecanismo constitucional conocido como muerte cruzada, causando que el riesgo país se ubique en 1.832 puntos. El desosiego sobre la gobernabilidad del estado, genera incertidumbre en el mercado ecuatoriano y en la atracción de inversión extranjera, es así como, el EMBI ha mantenido una tendencia al alza cerrando a junio 2023 en 1.902 puntos.

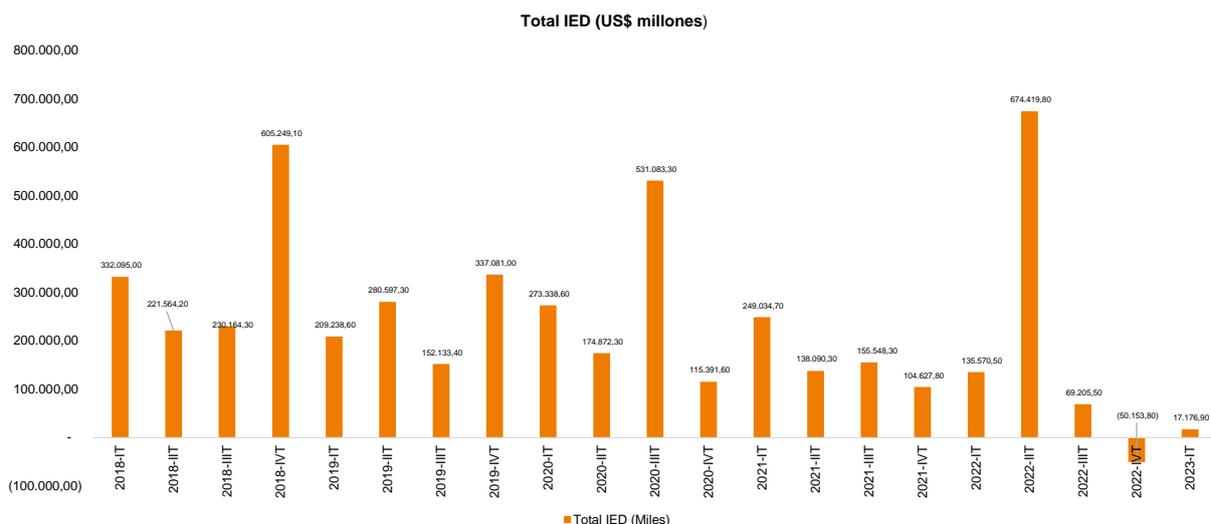


Fuente: Banco Central del Ecuador / **Elaboración:** Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Inversión Extranjera Directa (IED)

Al primer trimestre de 2023, se observa que la inversión Extranjera Directa presenta un aumento de US\$ 17,18 millones, comportamiento que se atribuye a un incremento de las acciones y otras participaciones de capital.

Al analizar por rama de actividad económica, la IED exhibió una desinversión en tres de las nueve actividades reportadas por el Banco Central del Ecuador. Bajo esta premisa, el sector de industria manufacturera y servicios comunales, sociales y personales presentaron un comportamiento al alza. De manera opuesta, el sector de explotación de minas y canteras es el que se ha visto más perjudicado al registrar la mayor contracción interanual de -90,03% (US\$ -45,29 millones) respecto al año anterior, seguidamente de servicios prestados a las empresas, comercio; entre otros. Es importante mencionar que, la situación política y en materia de seguridad ha generado incertidumbre a los inversionistas, lo cual dificulta la atracción de nuevos capitales.



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. A continuación, se presenta un detalle de la inversión extranjera directa del último año.

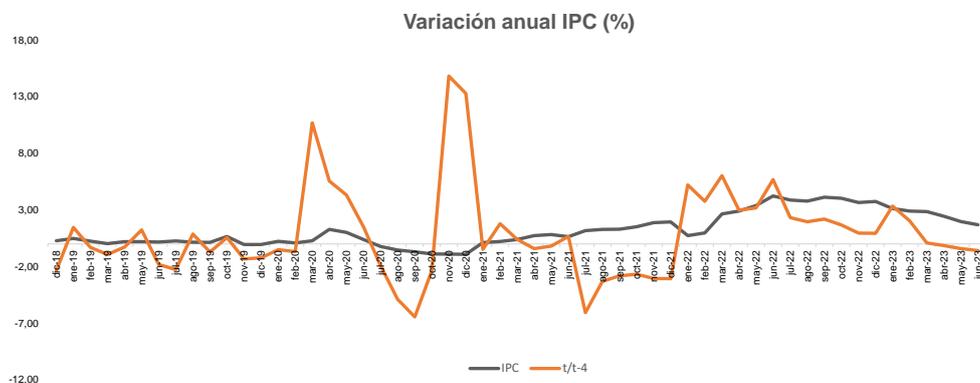
Inversión Extranjera Directa (Miles US\$)					
Participación por industria	2022-IT	2022-IIIT	2022-IIIIT	2022-IVT	2023-IT
Agricultura, silvicultura, caza y pesca	15.617,30	(128,50)	24.929,40	20.605,50	475,20
Comercio	39.807,80	7.701,70	11.483,00	8.408,20	8.487,20
Construcción	534,00	192,70	3.616,90	1.163,90	(303,70)
Electricidad, gas y agua	2.253,90	88,20	5.256,50	(145,90)	(1.799,70)
Explotación de minas y canteras	50.307,90	(111.459,60)	(27.238,70)	(101.857,20)	5.013,40
Industria manufacturera	3.787,70	222,90	17.111,00	46.098,30	15.718,80
Servicios comunales, sociales y personales	(8.402,00)	8,10	0,40	32,40	1.015,90
Servicios prestados a las empresas	16.208,50	752.852,10	31.410,00	1.365,40	(26.263,00)
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	15.455,40	24.942,20	2.637,00	(25.824,40)	14.832,80
Total IED	135.570,50	674.419,80	69.205,50	(50.153,80)	17.176,90

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

Índice de Precios al Consumidor (IPC)

Para el mes de junio de 2023, el IPC se ubicó en 1,69% después de contraerse en -0,60 p.p. respecto al mismo periodo del año anterior. En ese sentido, se observa que en lo que va del año 2022 el IPC mantiene una tendencia a la baja.

En cuanto a los componentes del IPC, las divisiones que marcaron la mayor influencia en la expansión del IPC a junio 2023 vienen dado por alimentos y bebidas no alcohólicas (0,82%), bienes y servicios diversos 0,25%, restaurantes y hoteles (0,21%), educación (0,19%), entre otros en menor cuantía.



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 esperaba que la economía ecuatoriana cierre el 2022 con un incremento de 2,70% con respecto a 2021, sin embargo, el país logró cerrar el año con un crecimiento de 2,90%, lo cual implica 0,2 p.p., más de lo esperado. De igual manera, las proyecciones del BCE sugieren que durante 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. 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.

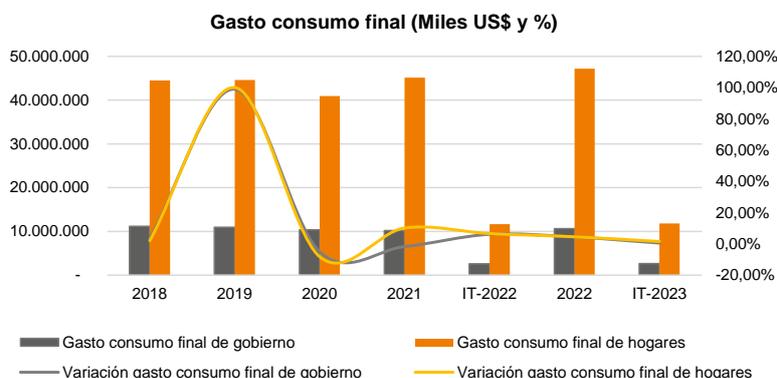
Oferta y Utilización Final de Bienes y Servicios

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. En este sentido, al cierre del 2022 el gasto consumo final de los hogares registró un comportamiento positivo al pasar de US\$ 45.142 millones al finalizar el 2021 a US\$ 47.216 millones en diciembre 2022. Por el lado del gasto de consumo final del gobierno, este cerró en US\$ 10.670 millones mostrando un incremento interanual de 4,46% (US\$ 455,15 millones) a comparación con el mismo periodo de 2021.

Al cierre del último trimestre del 2022 existe un incremento interanual en el Gasto de Consumo Final de los Hogares, Gasto de Consumo Final del Gobierno y la Formación Bruta de Capital Fijo (FBKF) en 3,78%, 7,63% y 2,49% respectivamente; mientras que, en el acumulado anual las cifras fueron de 4,59%, 4,46% y 2,52%. En el caso de la FBKF, la adquisición de maquinaria y equipo de transporte ha sido la principal razón de dicho aumento, sobre todo por un incremento en la compra de vehículos de carga y de uso industrial como tracto camiones, buses y camiones, a eso se suma un desempeño positivo en el sector de construcción. En el caso del Gasto de Consumo Final del Gobierno General, el incremento reportado es el reflejo de un aumento en el gasto realizado en administración pública, defensa, seguridad interna y externa; así como la compra de bienes y servicios para los sectores de salud y educación. De manera particular, el incremento obedece a un aumento en el pago de remuneraciones y de la compra de bienes y servicios correspondiente a un 9,60% y 13,60% respectivamente.

Al observar el comportamiento del gasto de consumo final de los hogares para el primer trimestre de 2023, alcanzó una suma de US\$ 11.851,88 millones, demostrando un aumento de 1,57% (US\$ 183,64 millones) frente a su corte comparable, causado por un incremento de la demanda en los servicios de electricidad, alojamiento, comida y bebida, transporte, telecomunicaciones, comercio al por mayor y menor, y enseñanza. En específico, se distingue que varios factores impulsaron el incremento generado. Por un lado, se registró un aumento del 17,60% en el número de operaciones de crédito de consumo otorgadas por el sistema financiero privado y popular y solidario. Adicionalmente, las importaciones de bienes de consumo crecieron de forma anual en 8,70% de toneladas métricas. Finalmente, las remesas recibidas mostraron un alza de 8,00%, en donde, se resalta que, el aumento de remesas provenientes de Estados Unidos (9,70%), España (6,80%) e Italia (2,40%), que representaron el 90% del total recibido.

En tanto que, el consumo final del gobierno totalizó en US\$ 2.645,45 millones, el cual presentó un ligero incremento de 0,54% (US\$ 14,11 millones), debido a que el Gobierno General realizó gastos para proporcionar servicios colectivos (administración pública, defensa, seguridad interna y externa, entre otros) e individuales (salud y educación) a la ciudadanía. En su mayoría, obedece al aumento del rubro de remuneraciones en 6,80% especialmente aquellos incurridos en el sector de la educación, en cumplimiento de lo establecido en la Ley Orgánica Reformatoria a la Ley Orgánica de Educación Intercultural (LOEI), misma que incluyó una recategorización salarial que fue aprobada en abril de 2022 y tuvo impacto en los gastos de consumo del Gobierno durante el primer trimestre de 2023.



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

Endeudamiento

Hasta abril 2023, el saldo de la deuda externa pública se expandió hasta sumar US\$ 48.025,90 millones, equivalente al 39,70% del PIB. En este mes el país obtuvo desembolsos por US\$ 14,60 millones y se pagaron amortizaciones por US\$ 180,70 millones, de esta manera se concluye que, el flujo neto de la deuda fue de US\$ -166,10 millones. En cambio, el saldo de la deuda externa privada a abril 2023 fue de US\$ 10.771,50 millones, lo que significa un 8,90% del PIB.

Análisis de la Industria

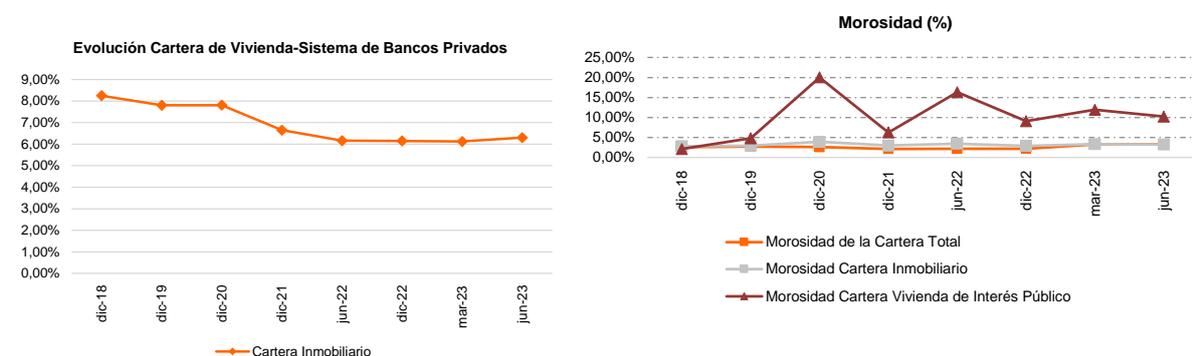
El sector de la construcción es sensible al entorno macroeconómico, debido a su uso intensivo en capital y mano de obra, enfocado en inversiones de mediano y largo plazo; de manera que es una de las primeras industrias en verse afectada durante etapas contractivas y una de las últimas en recuperarse.

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

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

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

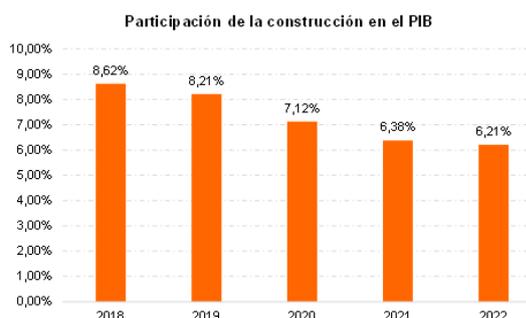
En un marco más específico para los créditos de vivienda dentro del sistema financiero privado, se observa que hasta agosto 2020 la colocación de créditos mantuvo una tendencia negativa, sin embargo, a partir de septiembre 2020 se aprecia cierta recuperación, aunque todavía no se ha logrado alcanzar 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. 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.

En el Ecuador la actividad inmobiliaria está financiada: bancos, mutualistas y cooperativas, además, por el Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (BIESS). Los bancos privados son los mayores prestamistas de créditos hipotecarios, seguidas por las mutualistas y cooperativas. Cabe indicar que desde 2018 el BIESS ha disminuido su participación en la colocación de créditos, lo que ha dado espacio a las instituciones financieras privadas a ganar esa cuota de mercado. De acuerdo con las estadísticas proporcionadas por el BIESS, durante el periodo comprendido entre enero y abril de 2023, se autorizaron un total de 3.689 préstamos hipotecarios.



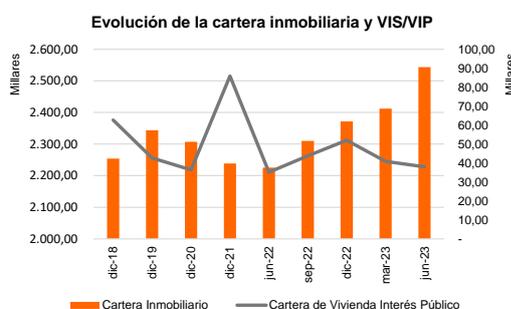
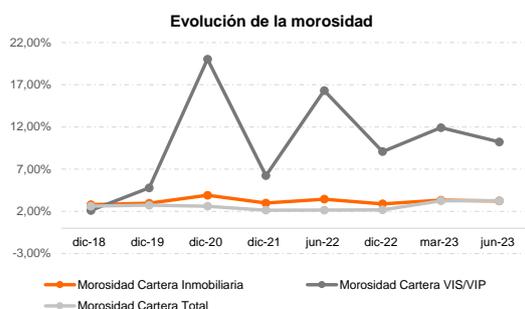
Fuente: BCE. / Elaboración: PCR

Esta cifra refleja una reducción del -9% en contraste con el mismo periodo de 2022, en el cual se aprobaron 4.054 créditos, además, se desembolsó un total de US\$ 141,7 millones para estos préstamos, valor que refleja una disminución de US\$ -15 millones en comparación con el mismo periodo de 2022.

En 2023, conforme al nuevo Salario Básico Unificado (SBU), el programa de financiamiento respalda la adquisición de viviendas de interés social (VIS) por hasta US\$ 80.100 (equivalente a 178 SBU) y viviendas de interés público (VIP) con valores desde US\$ 80.104 hasta US\$ 103.050 (equivalente a un rango de 178,01 hasta 229 SBU). Este apoyo incluye un depósito inicial del 5% y un plazo de hasta 25 años. En comparación, en 2022, el límite estaba en US\$ 97.325. Esta adaptación ha brindado a las familias la oportunidad de elegir viviendas con mayor amplitud o mejor ubicación.

De acuerdo con el APIVE (Asociación de Promotores Inmobiliarios de Vivienda del Ecuador) durante los primeros seis meses de 2023, las cifras de reservas netas de vivienda muestran una reducción anual del -28,4% en comparación con el mismo período de 2022, y una disminución del -33,4% con relación al mismo lapso de 2019. Si se compara la variación de las reservas en 2023 con el peor año de la serie previa a la pandemia (2016), se evidencia un cambio negativo del -5,4%, mientras que si se contrastan las reservas de 2023 con el mismo período del año de mayor desempeño en la serie (2012), la variación anual es de -64,5%.

En cuanto a la calidad de la cartera de créditos de vivienda se observa que la morosidad de la cartera VIS/VIP a lo largo plazo presenta picos en los meses de diciembre 2020 y junio 2022, mismos que pueden verse confluídos por los periodos de estrés que generó la pandemia en 2020 y el paro de junio 2022. Por su parte, la cartera inmobiliaria demostró un promedio de 3,11% en los últimos cinco años, mientras la cartera total exhibió un 2,46%, la cifra promedio correspondiente para la cartera de créditos VIS/VIP es de 8,45%.



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador. / Elaboración: PCR

Para mayo de 2023, se registró un total de US\$ 749,7 millones en colocación de préstamos hipotecarios, representando un aumento del 1,4% (equivalente a US\$ 10,6 millones) en comparación al mismo periodo en 2022.

Por último, de acuerdo con el APIVE, durante el 2023¹, las instituciones financieras privadas incrementaron su participación en el total de créditos hipotecarios respecto al año anterior, alcanzando el 69%, mientras que el BIESS redujo su participación al 31%. Con relación a los préstamos otorgados por el SFP hasta mayo de 2023 (sumando US\$ 517,3 millones), se observa un aumento del 9,8% (equivalente a US\$ 46,3 millones) en comparación con el mismo período en 2022 (US\$ 471 millones). En contraste, el BIESS mostró una disminución anual del -13,3% (equivalente a US\$ 35,7 millones) en la suma total de créditos hipotecarios otorgados en los primeros cinco meses del 2023, pasando de US\$ 268,2 millones en el mismo período de 2022 a US\$ 232,5 millones en el presente año.

¹ Con cifras actualizadas a mayo 2023

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 38 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 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 MUPI1) 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.
2023	En el mes de marzo 2023 se colocó la segunda titularización de cartera VISP de Mutualista Azuay (VISP-MAZ2) por US\$ 24,93

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	
	Criterio	
	Dependientes Laborales	Independientes Laborales
País (ubicación)	Ecuador	
Ciudades	Cantones donde existan registros de la propiedad confiables (Se determina averiguando con Bancos)	
Sujeto de Crédito	Personas naturales, exclusivamente.	
Edad (*)	Existe un límite sujeto a aceptación de la compañía de seguros.	
Trabajo	<ul style="list-style-type: none"> 2 años de continuidad de ingresos comprobables para dependientes. Mínimo 6 meses en el vigente. 	<ul style="list-style-type: none"> 3 años de ingresos estables en la misma actividad, comprobables, para independientes. Deberán presentar las respectivas declaraciones de impuesto sobre sus ventas e ingresos.
Garantía	Vivienda principal o principal patrimonio del deudor/comprador	
Referencias Bancarias (Cta. de ahorros, Cta. Corriente y tarjetas de crédito)	<ul style="list-style-type: none"> Buró de crédito A discreción del originador 	<ul style="list-style-type: none"> Buró de crédito Deberá incluir las copias de los estados de cuenta de tarjetas de crédito y cuentas bancarias de los últimos seis meses, para verificar ingresos.
Referencias Comerciales	NA	Se verificarán todas las referencias comerciales. Estas deben ser referentes al negocio del deudor/comprador, incluyendo proveedores o clientes.
Referencias Familiares y Personales	Se verificarán todas las referencias familiares y personales.	
Relación Deuda/Avalúo (DAV)	<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

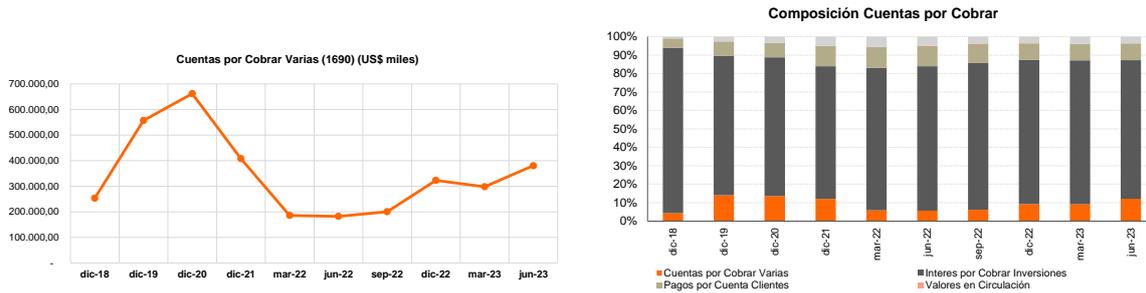
A junio 2023, la institución registra activos por US\$ 25,10 millones, incrementándose en +18,02% (US\$ +3,83 millones) en su comparativo interanual, mientras que trimestralmente aumenta en +4,87% (US\$ +1,17 millones). Históricamente, el promedio de los activos mantiene un porcentaje de +11,60% (2018-2022) debido a que la institución realiza operaciones de acumulación continua de cartera hasta alcanzar un monto que le permita colocar cartera en los respectivos procesos de titularización que se tenga planificado. Adicionalmente, se evidencia que la variación general de los activos responde al incremento de otros activos (+3.285,86%; US\$ +3,83 millones) a causa de las variaciones suscitadas en la subcuenta derechos fiduciarios (cuenta 1902). A pesar de la disminución de las inversiones -23,40% (US\$ -693,07 mil), fondos disponibles -50,89% (US\$ -278,08 mil), cuentas por cobrar -2,08% (US\$ -60,05 mil), concluyendo con propiedades, planta y equipo -7,75% (US\$ -36,62 mil).

En lo referente a la composición de los activos, se evidencia una mayor ponderación en la cartera de créditos con el 55,03% (US\$ 13,81 millones), seguido por otros activos con 20,44% (US\$ 5,13 millones), cuentas por cobrar 11,25% (US\$ 2,82 millones), inversiones con 9,04% (US\$ 2,27 millones) y la diferencia del 4,24% (US\$ 1,07 millones) distribuido a través de bienes realizados, fondos disponibles, propiedades y equipos. Un punto por considerar es que, la mayoría de los activos de CTH S.A. son respaldados por hipotecas, por lo que cuentan con un respaldo real.

Cuentas por cobrar y Otros activos

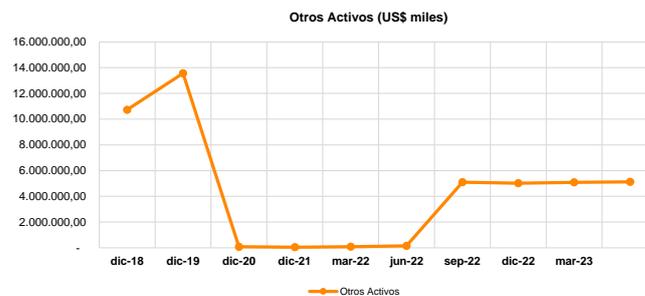
Históricamente, las cuentas por cobrar mantienen un promedio de crecimiento por +6,56% (2018-2022). Sin embargo, a corte interanual desciende en -2,08% (US\$ -60,05 mil) motivado principalmente por la contracción de los intereses por cobrar de inversiones (-6,20%; US\$ -155,63 mil) y presenta una baja trimestral de -4,62% (US\$ -136,76 mil) al contabilizar US\$ 2,82 millones para finales de junio 2023. Dicho esto, la cuenta se compone por las subcuentas: Interés por cobrar en Inversiones (Cuenta 1602) con el 83,46%, intereses por cobrar cartera de créditos (1603) con 4,11% y pagos por cuentas de clientes (Cuenta 1614) con 10,10%, misma que a la fecha de corte corresponde a seguros por cobrar a los deudores culminando con cuentas por cobrar varias (Cuenta 1690) con el 13,47%; considerando que la provisión de cuentas por cobrar participa con -11,14% por un monto de US\$

314,50 mil. La conducta suscitada en las cuentas por cobrar, está relacionado a la venta de cartera a un fideicomiso de titularización.



Fuente: Superintendencia de Bancos/Elaboración: PCR

La cuenta otros activos contabiliza US\$ 5,13 millones a la fecha de corte, exhibiendo una amplia variación interanual por +3.285,86% (US\$ +4,98 millones) debido a la generación de valores en las subcuentas de (Derechos Fiduciarios) al ser la cuenta por cobrar cedida en garantía por la línea de crédito entregada por el desembolso efectuado por el BID-Invest; mientras que, la cuenta por cobrar registra el traspaso de cartera al fideicomiso de titularización, que se encuentra en acumulación y que cuenta con el financiamiento de la mencionada multilateral. En este sentido, la subcuenta derechos fiduciarios contabilizan US\$ 4,99 millones y registran un aumento por +166.481,89% (US\$ +4,99 millones) correspondientes a cuentas por cobrar (Cuenta 190245), así como también, gastos y pagos anticipados +62,38% (US\$ +30,76 mil).



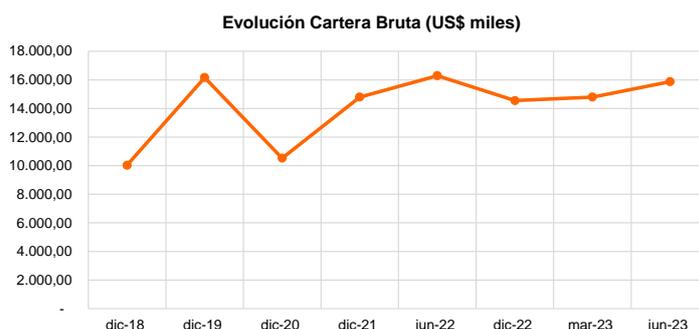
Fuente: Superintendencia de Bancos/Elaboración: PCR

Análisis de calidad de cartera

La Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas 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 S.A. 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 presentar en variaciones alineadas a las transferencias de cartera de créditos a los fideicomisos acorde al giro de negocio propio de la CTH. No obstante, la institución mantiene un adecuado nivel de provisiones y cobertura de cartera problemática, considerando el posible impago de los deudores.

A la fecha de corte, la cartera de créditos neta contabiliza US\$ 13,81 millones, experimentando una reducción interanual de -0,57% (US\$ -78,98 mil) debido a la disminución de la cartera por vencer (-4,64%; US\$ -710,62 mil) y cartera vencida -29,45% (US\$ - 25,80 mil), pese al aumento de la cartera que no devenga intereses (34,25%; US\$ +310,36 mil) considerando provisiones por US\$ 2,06 millones, que aumentan en US\$ +347,08 mil a corte interanual. En este sentido, la cartera bruta totaliza US\$ 15,87 millones, contrayéndose interanualmente en -2,61% (US\$ -426,06 mil), producto de la transferencia de cartera a un fideicomiso de titularización, en conjunto al comportamiento contractivo de la cartera por vencer, cartera que no devenga intereses y cartera vencida. Acorde a su comportamiento histórico, su conducta registra un promedio de +18,01% (2018-2022).



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

La estructura de la cartera de créditos por calificaciones de riesgo el 89,81% de la cartera de créditos cuenta con una calificación de Riesgo Normal (A1, A2, A3), el 6,16% mantiene una calificación de Riesgo Potencial (B1, B2), el 1,55% cuenta con una calificación Deficiente (C1, C2), un dudoso recaudo figura con el 0,63% y la diferencia del 1,85% 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	10.854.043,89	10.854.043,89	68,39%	2,37%	256.842,57
A2		2.009.549,46	2.009.549,46	12,66%	3,90%	78.284,01
A3		1.317.615,07	1.317.615,07	8,30%	15,38%	202.689,30
B1	Riesgo Potencial	765.001,42	765.001,42	4,82%	22,39%	171.292,21
B2		362.057,47	362.057,47	2,28%	74,07%	268.185,72
C1	Deficiente	87.161,14	87.161,14	0,55%	100,00%	87.161,14
C2		83.595,40	83.595,40	0,53%	90,54%	75.689,07
D	Dudoso Recaudo	156.837,32	156.837,32	0,99%	99,97%	156.796,11
E	Pérdida	234.795,78	234.795,78	1,48%	100,00%	234.795,78
Total		15.870.656,95	15.870.656,95	100%		1.531.735,91
Total Provisión genérica						526.017,12
Total Provisiones						2.057.753,03

Fuente: CTH S.A / **Elaboración:** PCR

En lo referente a la distribución geográfica de la cartera de créditos, se concentra mayormente en la ciudad de Guayaquil con el 64,09%, seguido por Quito con el 33,84% y la diferencia del 3,36% se distribuye entre otras plazas, manteniendo un moderado riesgo de contracción geográfica:

Ciudad	Número de Operaciones	TPP Nominal	Riesgo Total	Participación %
Quito	112	9,97	5.370.688,71	33,84%
Guayaquil	230	9,93	10.023.442,11	64,09%
Otras Plazas	35	10,05	476.367,57	3,36%
Total	377	9,99	15.870.498,39	100%

Fuente: CTH S.A / **Elaboración:** PCR

Por otro lado, el activo crediticio de la Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A. considera 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	mar-23		jun-23
Cartera bruta	14.796.289,72		15.870.656,95
Total Cartera Bruta	14.796.289,72		15.870.656,95

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

A junio 2023, la cartera problemática contabiliza US\$ 1,28 millones, exhibiendo un aumento de +28,64% (US\$ 284,56 mil) interanual, ocasionado por el incremento de la cartera de créditos que no devenga interés +34,25% (US\$ 310,36 mil) pese a la disminución de la cartera vencida -29,45% (US\$ -25,80 mil). En este sentido, la cartera de créditos que no devenga intereses contabiliza US\$ 1,22 millones, mientras que la cartera vencida culmina con US\$ 61,82 mil al cierre del primer semestre 2023.

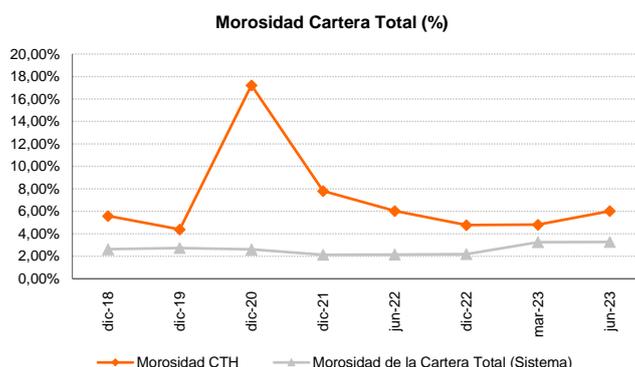
El índice de morosidad total se ubica en 8,05% a la fecha de corte, incrementándose en +1,96% en análisis comparativo anualizado; de igual manera, se observa que, se encuentra por debajo del promedio histórico para los últimos cinco años (+10,55%; 2018-2022). La conducta efectuada, responde a la contracción de la cartera total y cartera en riesgo; en conjunto a la mejora en la capacidad de pago de los deudores. A la fecha de corte, se evidencia que el indicador de la institución se ubica por encima del índice de morosidad total del sistema de bancos privados (3,27%).

Cabe señalar que, acorde al proceso de traspaso de cartera al fideicomiso FIMECTH12 que se encuentra en etapa de acumulación, la morosidad sensibilizada de CTH se ubica en 6,13%. A continuación se presenta un cálculo de morosidad sensibilizado, considerando el monto correspondiente a la cesión de derechos fiduciarios:

Morosidad sensibilizada junio 2023	
Número de Operaciones	Riesgo Total
Derechos Fiduciarios	4.997.456,66
Cartera Bruta	15.870.656,95
Cartera en Riesgo	1.278.212,60
Morosidad	6,13%

Fuente: Superintendencia de Bancos/Elaboración: PCR

A la fecha de corte, se evidencia que el indicador de la institución se ubica por encima del índice de morosidad total del sistema de bancos privados (3,27%). Adicionalmente, la morosidad de cartera del segmento inmobiliario del sistema de bancos privados se sitúa (3,23%). Además, se acota que, debido al giro de negocio propio de CTH no es tan comparable con el giro de un banco privado, por ende, no se visualiza un potencial riesgo en este sentido.



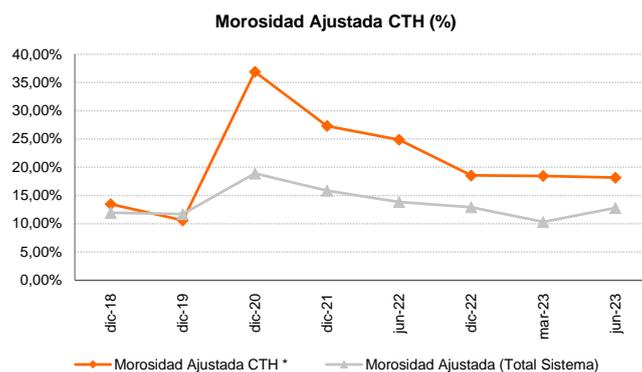
Fuente: Superintendencia de Bancos/Elaboración: PCR

En lo que se refiere a la cartera refinanciada, para finales de junio 2023 contabiliza US\$ 1,77 millones a junio 2023, disminuyendo a corte interanual de -12,47% (US\$ -252,00 mil); contrario a su comportamiento trimestral donde aumenta en +3,86% (US\$ +65,75 mil). De acuerdo con el reporte de cartera proporcionado por la CTH, la cartera refinanciada covid-19 (cartera refinanciada) suma US\$ 13,98 mil y representan el 0,78% del total de la cartera refinanciada. En lo que se refiere a la clasificación por riesgo, las operaciones de refinanciamiento se concentran primordialmente en la categoría de riesgo normal entre A1 y A3 (78,42%), mientras que el riesgo potencial B1 y B2 conllevan el 21,58.

Con relación a la cartera reestructurada totaliza US\$ 1,09 millones al final de junio 2023, expandiéndose en +3,06% (US\$ +32,26 mil) a corte anual; situación contraria a la conducta trimestral donde disminuye -2,33% (US\$ -25,88 mil) causado por las variaciones que se han suscitado en la cartera vencida y la cartera que no devenga intereses dentro de las reestructuraciones. En la misma línea, la cartera reestructurada covid-19 totaliza US\$ 24,69 mil, valor que equivale a 2,22% del total de la cartera reestructurada, diversificando su participación a través de las calificaciones de riesgo normal de (A1,A2,A3) con el 29,94%, riesgo potencial B1,B2 (32,28%), riesgo deficiente C1,C2 (13,63%), dudoso recaudo D (13,74%) cerrando con cartera categorizada como pérdida E (10,41%).

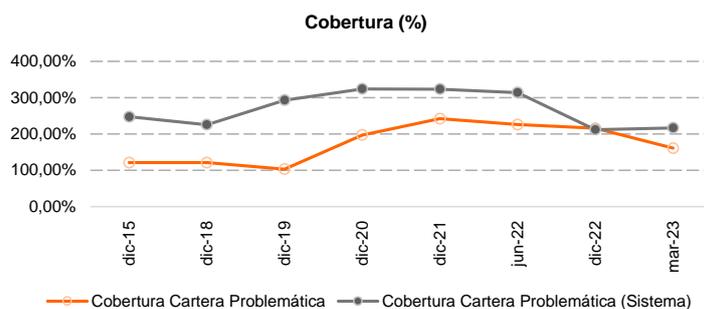
Dicho esto, la morosidad ajustada de CTH² se ubica en 18,16% disminuyendo a corte interanual en -6,71% debido a las variaciones presentadas en la cartera en riesgo, cartera reestructurada y la cartera refinanciada. Dicho indicador se ubica por encima de la morosidad ajustada sistema bancario (12,78%). Es importante acotar que, el índice registra este comportamiento por las reducciones de cartera que se originan al realizar procesos de titularización, en tanto que, el resto del sistema bancario no realiza este proceso.

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



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

A junio 2023 las provisiones para créditos incobrables (1499) totalizan US\$ 2,06 millones, decreciendo en -14,43% (US\$ -347,08 mil) en su comparativo frente a junio 2022. Las provisiones constituidas específicas de la cartera suman US\$ 1,53 millones. La institución mantiene provisiones del 100% para la cartera reestructurada y cumple con los porcentajes que permite la legislación vigente para los demás créditos. Además, cuenta con provisiones genéricas por un monto de US\$ 526,02 mil para cubrir el riesgo de la economía y para cumplir la normativa. En cuanto a la cobertura de la cartera problemática³ de CTH S.A. se ubica en 160,99% decreciendo en -81,03% a corte interanual producto del descenso de las provisiones y aumento de cartera en riesgo. En sus datos históricos, el indicador antes mencionado, registra un promedio de 153,66% para los últimos cinco años (2018-2022). 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

La Calificadora Pacific Credit Rating observa un adecuado manejo de la institución, relacionado a sus indicadores de crédito; considerando que, el indicador de morosidad puede presentar variaciones alineadas a las transferencias de cartera de créditos a los fideicomisos acorde al giro de negocio propio de la CTH. En esta línea, la mora total se ubicó en 8,05% presentando un crecimiento interanualmente Cabe señalar que, acorde al proceso de traspaso de cartera al fideicomiso FIMECTH12 que se encuentra en etapa de acumulación, la morosidad sensibilizada de CTH se ubica en 6,13%. En cuanto a la cartera de créditos de neta hubo una disminución anualizada, ocasionado por las variaciones decrecientes de la cartera de créditos por vencer, cartera vencida y niveles de provisiones. Dada la reducción de las provisiones (cuenta 1499) e incremento de la cartera problemática, el indicador de cobertura decrece en -81,03% situándose en 160,99%; no obstante, el indicador supera el 100%, y superando al indicador de sistema de bancos privados (163,52%). Además, CTH S.A. posee un robusto nivel de provisiones constituidas en conjunto a provisiones genéricas voluntarias por (US\$ 526,01 mil) mismas que son suficientes para cubrir los riesgos que mantienen.

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

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

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

La institución registra pasivos por US\$ 16,87 millones, incrementando su valor en +34,98% (US\$ +4,37 millones) variación que se alinea al comportamiento histórico al registrar un promedio de +25,64% (2018-2022). De acuerdo con el giro de negocio de CTH S.A. no cuenta con captaciones del público; de este modo, el fondeo de la entidad proviene principalmente de la contratación de deuda con instituciones financieras locales y organismos multilaterales en el corto y mediano plazo. De igual manera, cuenta con la opción de realizar emisiones de deuda corporativa de corto o largo plazo en el mercado de valores.

Los pasivos se componen mayormente por obligaciones financieras con el 55,73%, seguido de valores en circulación con el 28,04%, cuentas por pagar con el 15,12% y la diferencia del 1,11% corresponde a otros pasivos. Es importante mencionar que, los organismos multilaterales revisan estándares previos para acceder a líneas de créditos; dicho esto, la CTH debe poseer volúmenes de cartera suficientes, y las operaciones deben cumplir ciertos estándares de calidad; por mencionar algunos, los créditos no deben registrar morosidad a nivel histórico; por otra parte, el valor de las viviendas no debe ser mayor a US\$ 150,00 mil y no debe haber créditos refinanciados o reestructurados, entre otras.

La entidad registra valores en circulación (Cuenta 27) correspondiente a obligaciones emitidas por la institución por un valor de US\$ 4,67 millones en conjunto al valor generado por prima en colocación de valores en circulación por US\$ 63,44 mil (Cuenta 2790) culminando con un monto total consolidado de US\$ 4,73 millones.

En tanto que, las obligaciones con instituciones financieras contabilizan US\$ 9,40 millones, incrementando en +176,47% (US\$ +6,00 millones) con referencia a junio del año pasado. A nivel histórico, el indicador histórico registra +14,97% en sus últimos cinco años de estudio.

La totalidad del financiamiento se atribuye a bancos privados nacionales a una tasa de interés promedio de 8,88%.

Obligaciones Financieras de CTH S.A. a junio 2023				
Acreeedor	Monto Mar-23	Monto Jun-23	Var. Trimestral (US\$)	Fecha Máxima de Vencimiento
Banco Privado Nacional 1	2.400.000,00	3.800.000,00	1.400.000,00	2024
Banco Privado Nacional 2	200.000,00	0	-200.000,00	2025
Institución Multilateral	4.000.000,00	4.000.000,00	0	2034
Banco Privado Nacional 3	800.000,00	800.000,00	0	2023
Banco Privado Nacional 4	-	800.000,00	800.000,00	2023
Total	7.400.000,00	9.400.000,00	2.000.000,00	

Fuente: CTH S.A./Elaboración: PCR

Asimismo, la CTH cuenta con líneas de crédito aprobadas de multilaterales (BID Invest) por un monto total de US\$ 15,00 millones, de los cuales se han tomado US\$ 4,00 millones. De igual manera, 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 otro sentido, los fondos disponibles a la fecha de corte suman US\$ 268,38 mil, disminuyendo a corte interanual en -50,89% (US\$ -278,08 mil), por el contrario en su comparativo trimestral se incrementa en +82,11% (US\$ 121,01 mil) que se mantuvieron para el giro del negocio y pagos posteriores a pasivos contratados. Históricamente, el indicador ha sido decreciente, registrando un porcentaje de -12,80% (2018-2022).

En relación con la proporción dentro de los activos, se define que los fondos disponibles figuran con el 1,07% del total de activos, distribuido a través de los fondos disponibles en Bancos e instituciones financieras locales, con un peso de (99,24%) y la diferencia del 0,76% corresponde a caja disponible.

El portafolio de inversiones contabiliza US\$ 2,27 millones al final de junio 2023, decreciendo su valor a corte interanual en -23,40% (US\$ -693,07 mil), acontecimiento contrario a lo suscitado a corte trimestral donde, mantiene un crecimiento +2,48% (US\$ +54,95 mil). A nivel participativo, las inversiones ponderan con el 9,04% sobre el monto total de activos, figurando como la cuarta cuenta más representativa.

En esta misma línea, el portafolio está compuesto por inversiones de disponibilidad restringida con un 84,53% (US\$ 1,92 millones), disponibles para la venta de entidades del sector privado con 19,84% (US\$ 450,00 mil) e inversiones Mantenido hasta el vencimiento de entidades del sector privado con 0,04% (US\$ 1,00 mil). De manera que, el portafolio está compuesto por las clases subordinadas de los fideicomisos: Fideicomiso Mercantil CTH11 por US\$ 948,45 mil, Fideicomiso Mercantil CTH7 por US\$ 340 mil, Fideicomiso Mercantil CTH9 por US\$ 698,88 mil, Fideicomiso Mercantil FIMPROD3 por US\$ 1,00 mil, un certificado de depósito por US\$ 450,00 mil. El portafolio

registra una provisión de US\$ 100,00 mil. 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	B+	BWR	25/9/2020	1/9/2035	948.446,58
Disponibilidad Restringida	FIDEICOMISO MERCANTIL CTH 7 (VACTH7-A5)	AAA	BWR	3/1/2018	1/6/2025	340
Disponibilidad Restringida	FIDEICOMISO MERCANTIL CTH 9 (VACTH9-A3)	B	BWR	1/7/2019	31/10/2032	968.876,73
Mantenidas hasta el vencimiento	FIDEICOMISO MERCANTIL PRODUBANCO 3 FIMPROD 3 (A5)	AAA	BWR	29/10/2019	16/11/2023	1.000,00
Certificado de Depósito	Banco Pichincha C.A.	N/A	N/A	24/3/2023	6/4/2023	450.000,00
Provisión para inversiones	Provisión para valuación de inversiones	N/A	N/A	N/A	N/A	100.000,00
Total						2.268.663,31

Fuente: CTH S.A. Elaboración: PCR

Acorde con los reportes de brechas de liquidez remitidos por CTH S.A., en el escenario contractual se evidencian posiciones de liquidez en riesgo entre la quinta y séptima banda, dentro de la cual, el monto más elevado totaliza US\$ 6,00 millones, valor que supera al valor de activos líquidos de CTH S.A. (US\$ 235,97 mil). Es importante mencionar que, las brechas acumuladas se originan debido al giro de negocio, la cual mantiene activos que se concentran en el largo plazo. Por otro lado, en los escenarios esperado y dinámico no presentan 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 de Riesgos Pacific Credit Rating evidencia que, la Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A cuenta con un adecuado manejo de riesgo de liquidez, a pesar de 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. Además, 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 instituciones nacionales y de la línea de crédito con multilaterales (BID Invest). CTH registra obligaciones con cuatro instituciones bancarias locales y una multilateral. En cuanto a los valores en circulación decrecen a corte interanual. Además, se observan disminuciones en los fondos disponibles e inversiones considerando que la mayor parte del portafolio de inversiones se encuentra en disponibilidad restringida, pues se encuentran en garantía por los pasivos contratados, contrayendo el total de los activos líquidos. Finalmente, las brechas de liquidez de los escenarios dinámico y esperado no exhiben posiciones de liquidez en riesgo; no obstante, en el escenario contractual si se registraron posiciones de liquidez en riesgo entre la quinta y séptima 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., contabiliza +/- US\$ 48,22 mil, denotando una baja exposición al riesgo por este concepto dado que la afectación representa apenas el 0,57% 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\$ 45,10 mil, con una posición en riesgo de 0,53% frente al patrimonio técnico.

Por último, el reporte de sensibilidad al valor patrimonial presenta una sensibilidad de los recursos patrimoniales de US\$ +/- 53,96 mil; es decir, la sensibilidad del valor patrimonial es de +/- 0,64%, 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 y Comité de Cumplimiento

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.
- Cruce listas de observados.
- Política Conoce a su Proveedor.
- Información de los niveles de Riesgo de los deudores y usuarios de CTH.
- Envío de Reportes a la Unidad de Análisis Financiero y Económico.
- Revisión de los niveles de riesgos de los clientes y usuarios al 31 de enero de 2023.
- Automatización de reporte de Abonos y Pre-Cancelaciones.
- Auditoría Externa a los procesos de prevención de lavado de activos.

La Calificadora Pacific Credit Rating S.A. considera que CTH S.A., cuenta con una adecuada administración de su riesgo operativo. Las áreas reportan al cierre de cada mes los eventos con sus indicadores, el área de riesgos es quien revisa las variaciones y emite las alertas, en caso de existir. Dado el tamaño de la entidad y los riesgos a los que se encuentra expuesta, esta no cuenta con un sistema informático para controlar el riesgo operativo. El control se lo realiza cualitativamente en base al monitoreo mensual de los eventos de riesgo identificados para cada área.

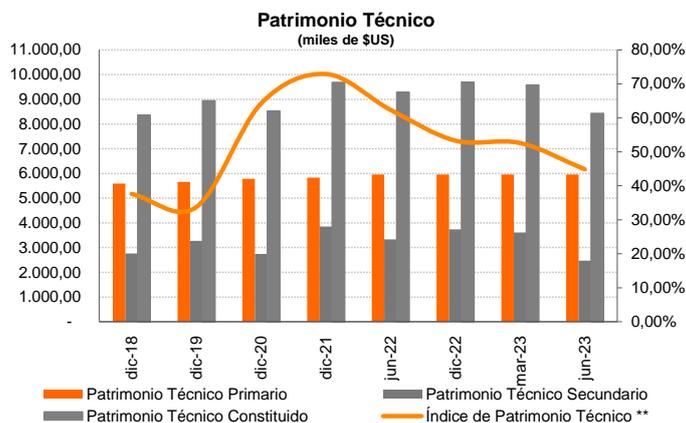
Riesgo de Solvencia

El patrimonio contable de CTH S.A. contabiliza US\$ 8,23 millones, exhibiendo un descenso interanual de -6,14% (US\$ 538,21 mil) producto de la disminución de los resultados -63,58% (US\$ 492,95 mil) y superávit por valuaciones -463,57% (US\$ -48,61 mil), a pesar del leve incremento de las reservas +0,08% (US\$ +3,35 mil), considerando que, no ha habido aumento en el capital social. Históricamente, el indicador promedio figura con +0,70% (2018-2022). Dado este comportamiento, el patrimonio de CTH S.A. se fortalece con los resultados finales positivos de cada año.

En cuanto a la composición de la cuenta, las reservas ponderan con el 48,57% (US\$ 3,99 millones) seguido por el capital social con 47,90% (US\$ 3,94 millones), los resultados participan con 3,43% (US\$ 282,39 mil), la prima o descuento en colocación de acciones conlleva el 0,50% (US\$ 46,68 mil), finalizando con superávit por valuaciones con -0,46% (US\$ -38,12 mil).

A junio 2023, el patrimonio técnico constituido registra un monto de US\$ 8,43 millones, disminuyendo en -9,26% (US\$ -860,08 mil), a causa del descenso del patrimonio técnico secundario -25,90% (US\$ -863,43 mil) a pesar del ligero incremento del patrimonio técnico primario +0,06% (US\$ +3,35 mil).

En lo que se refiere a los activos y contingentes ponderados por riesgo, totalizan US\$ 18,80 millones al finalizar junio 2023, expandiendo su valor en +26,12% (US\$ +350,40 mil). Acorde a las variaciones ocurridas tanto el patrimonio técnico constituido y los activos y contingentes ponderados por riesgo, el indicador de solvencia⁴, disminuye en -17,49% situándose en 44,85% a la fecha de corte, en respuesta al aumento en mayor medida de los activos y contingentes ponderados por riesgo con respecto al patrimonio técnico constituido. Un punto por considerar es que, respecto al indicador normativo de patrimonio técnico sobre activos ponderados por riesgo (9%) fijado por el Ente de control, CTH S.A. se ha mantenido históricamente superior al requerimiento legal y al promedio que muestra el sistema de bancos (13,32%).



Fuente: Superintendencia de Bancos/ Elaboración: PCR

En lo concerniente al apalancamiento que maneja la CTH, se observa un índice de 2,05 veces, aumentando en +0,62 veces a corte anual y se ubica ampliamente por debajo de lo registrado en Sistema de Bancos Privados (8,23 veces). En tanto que, el capital ajustado de la entidad registra 102,52%, evidenciando una disminución de -119,38% en su comparativo interanual.

La Calificadora Pacific Credit Rating S.A. observa que, a nivel histórico la institución cuenta con una beneficiosa posición patrimonial. Sin embargo, a la fecha de corte se efectuó una reducción de los resultados y por ello, un descenso del patrimonio contable total, debido a la reclasificación de los dividendos, a dividendos por pagar por el monto de US\$ 1,20 millones al pasar de una cuenta de patrimonio a una del pasivo (cuenta 259005); pese a esta conducta interanual, se destaca que la institución cuenta con una posición de patrimonio fuerte. Por otra parte, el nivel de apalancamiento se ubica ampliamente por debajo del promedio del sistema de bancos privados (2,05 veces CTH S.A.; 8,23 veces Sistema de Bancos). Por último, el índice de patrimonio técnico disminuye a corte interanual en -17,49% en razón del incremento en mayor medida de los activos ponderados por riesgo frente al patrimonio técnico constituido, situándose a la fecha de corte en 44,85% siendo superior a lo requerido normativamente y al sistema de bancos privados (13,32%).

Resultados Financieros

De acuerdo con el giro de negocio de la Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A.; los ingresos financieros cuentan con un indicador promedio de -0,09% (2018-2022). Dicho esto, los ingresos financieros de CTH S.A. provienen en su totalidad de los intereses y descuentos ganados que a su vez, están compuestos por depósitos (0,11%), intereses y descuentos de inversiones en títulos valores (23,44%), intereses y descuentos de cartera de créditos (73,33%) y otros intereses y descuentos (3,12%). Al cierre de junio 2023, los

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

intereses y descuentos ganados contabilizan US\$ 1,26 millones, disminuyendo a corte interanual en -16,17% (US\$ -242,29 mil) producto de los movimientos generados en los intereses y descuentos de inversiones en títulos valores, distribuido a través de las cuentas 5101,5103,5104,5190.

Adicionalmente, 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, originado por el pago de los mismos, se realiza con la totalidad del saldo de los activos remanentes del fideicomiso. Es importante mencionar que, la conducta de los ingresos es volátil de acuerdo al nivel de títulos en su portafolio y la cartera que mantenga la corporación. Por esta razón, 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.

Intereses y Descuentos Ganados (Cuenta 51)				
Detalle	jun-22	Participación %	jun-23	Participación %
Depósitos	2.830,62	0,19%	1.332,29	0,11%
Intereses y descuentos de inversiones en títulos valores	730.816,50	48,76%	294.550,30	23,44%
Intereses y descuentos de cartera de créditos	741.436,29	49,47%	921.411,98	73,33%
Otros intereses y descuentos	23.658,69	1,58%	39.159,84	3,12%
Total	1.498.742,10	100%	1.256.454,41	100%

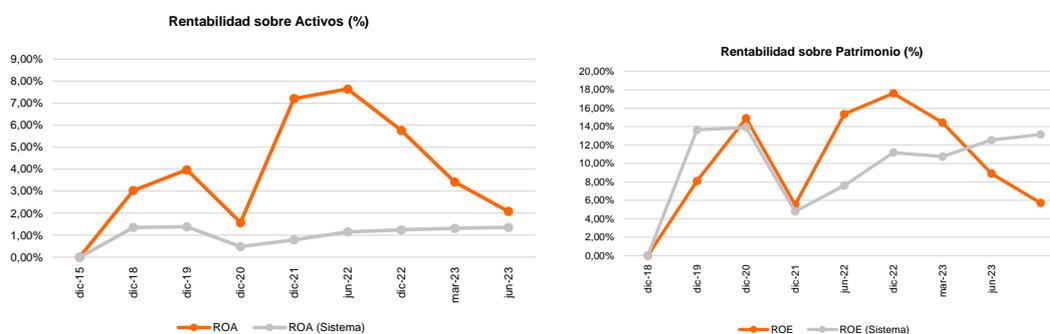
Fuente: Superintendencia de Bancos/ Elaboración: PCR

Los egresos financieros de CTH S.A. suman US\$ 586,71 mil a junio 2023, aumentando a corte interanual en +81,80% (US\$ +263,99 mil) producto del incremento en intereses causados +97,43% (US\$ +278,28 mil) a pesar de la disminución en comisiones causadas -38,50% (US\$ -14,27 mil) y pérdidas financieras -50,95% (US\$ -0,02 mil). Como antecedente, en el año 2020 la entidad incidió 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.

Acorde a los movimientos suscitados en mayor medida de los ingresos frente a los egresos financieros, el margen financiero bruto contabiliza US\$ 675,74 mil a junio 2023, exhibiendo un decrecimiento anualizado de -42,54% (US\$ -500,27 mil). Mientras que, el gasto de provisiones (cuenta 44) totaliza US\$ 265,06 mil, tomando en cuenta que, la entidad cuenta con altas provisiones constituidas en períodos anteriores para cubrir los riesgos que mantienen a la fecha de corte, registrando un margen financiero neto de US\$ 410,69 mil

Posteriormente, los ingresos por servicios alcanzan US\$ 879,59 mil, disminuyendo en -13,50% (US\$ -137,28 mil) con respecto a su similar periodo del año pasado, ocasionado por la disminución de la subcuenta otros servicios -16,71% (US\$ -112,79 mil). Mientras que, los egresos operacionales suman US\$ 1,12 millones, aumentando en su comparativo anual en +0,52% (US\$ +5,81 mil) producto del incremento de los gastos de operación, en subcuentas tales como gastos de personal, honorarios, impuestos.

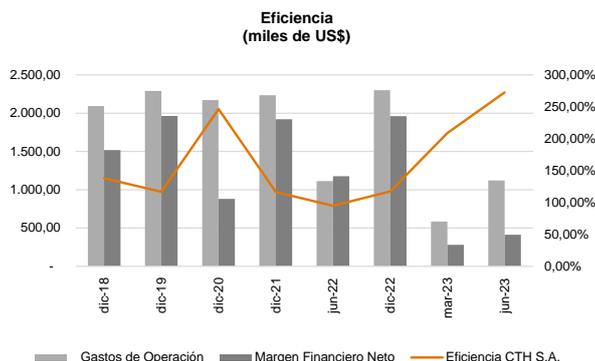
Por otro lado, el resultado operacional a junio 2023 contabiliza US\$ 170,47 mil, contrayéndose a corte interanual en -84,20% (US\$ -908,42 mil) debido al decrecimiento anual del margen financiero neto y bruto. Posteriormente, la utilidad neta registra US\$ 252,45 mil al finalizar el primer semestre de 2023; sin embargo, dicha cifra decrece en -66,38% (US\$ -498,49 mil) ocasionado por la conducta interanual de los márgenes financieros y resultado operacional, incurriendo en variaciones de los indicadores de rentabilidad, cuyo índice de rentabilidad sobre patrimonio (ROE) se ubica en 5,71% disminuyendo en -11,89% y situándose por debajo del indicador de sistema de bancos (13,14%). Por otra parte, el indicador de rentabilidad sobre activos (ROA) figura con 2,08% descendiendo en -5,56% en su comparativo interanual, no obstante, es superior al indicador del sistema de bancos (1,36%).



Fuente: Superintendencia de Bancos/Elaboración: PCR

Interanualmente los gastos operativos exhibieron un incremento interanual, mientras que el margen financiero bruto decrece, efecto de esto, el índice de eficiencia se sitúa en 86,79% aumentando en +35,99% a corte

interanual; de igual manera, se encuentra por encima del indicador de eficiencia del sistema de bancos (75,98%) registrando un indicador superior a su promedio de los últimos cinco años 69,12% (2018-2022).



Fuente: Superintendencia de Bancos/Elaboración: PCR

La Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A. al finalizar el mes de junio 2023 experimentando una disminución de sus ingresos financieros a corte interanual, debido del decrecimiento en los intereses y descuentos ganados en títulos valores. Por su parte, los egresos financieros aumentaron interanualmente a causa de los movimientos generados en los intereses y comisiones causadas. Dado que, los ingresos financieros son superiores a los egresos, el margen financiero bruto contabilizó US\$ 675,74 mil, exhibiendo una disminución de -42,54% con respecto a junio 2022. Tomando en consideración el gasto en provisiones (cuenta 44) por US\$ 265,06 mil, el margen financiero neto totalizó US\$ 410,69 mil. Dicho esto, el resultado operacional a junio 2023, decrece con respecto a su similar periodo del año pasado. A la fecha de corte, la entidad culmina con una utilidad neta de US\$ 252,45 mil, experimentando una disminución de -66,38%. En respuesta al descenso de la utilidad, el ROE se ubicó en 5,71%, mismo que se contrajo en -11,89%, siendo inferior al sistema de bancos (13,14%). En tanto que, el ROA se situó en 2,08% contrayéndose en -5,56% en su comparativo interanual, siendo superior al indicador de bancos (1,36%). Por último, se evidencia una reducción anualizada del margen financiero neto y un ligero aumento de los gastos operativos, situando a su indicador de eficiencia en 86,79%.

Presencia Bursátil

Al 30 de junio de 2023, CTH S.A. mantiene en el mercado de valores cuatro fideicomisos de titularización de cartera propia y una emisión de obligaciones:

Presencia Bursátil				
Nombre del Fideicomiso	Monto Autorizado	Saldo Insoluto	Calificación	Calificadora
Fideicomiso Mercantil CTH7	25.000.000,00	2.311.857,08	Clase A3 (AAA)	BANKWATCH
			Clase A4 (AAA)	27/1/2023
			Clase A5 (AAA)	
Fideicomiso Mercantil CTH8	17.000.000,00	5.560.074,68	Clase A2 (AAA)	BANKWATCH
			Clase A3 (AA-)	27/12/2022
Fideicomiso Mercantil CTH9	9.000.000,00	3.716.355,10	Clase A1 Cancelada	
			Clase A2 (AA+)	BANKWATCH
Fideicomiso Mercantil CTH11	20.000.000,00	14.616.285,90	Clase A3 (B)	27/4/2023
			Clase A1 (AAA)	
			Clase A2 (AAA)	BWR
			Clase A3 (A-)	17/3/2023
Primera Emisión de Obligaciones a Largo Plazo	8.000.000,00	5.333.333,36	Clase A4 (B+)	
			Clase A11 (AA+)	PCR
Total	79.000.000,00	31.537.906,12		

Fuente: CTH / Elaboración: Pacific Credit Rating

Miembros de Comité

Econ. Paúl Caro

Econ. Santiago Coello

Econ. Rafael Colado

Anexos

Anexo 1: Resumen (En miles de US\$)								
ESTADOS FINANCIEROS								
CTH S.A.	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	jun-22	dic-22	mar-23	jun-23
ACTIVOS								
Fondos disponibles	343,75	513,01	229,03	210,32	546,47	157,89	147,37	268,38
Inversiones	1.000,61	1.001,76	4.402,45	2.073,14	2.961,73	1.901,61	2.213,71	2.268,66
Cartera de Créditos Neta	8.613,61	14.549,26	8.534,54	12.452,47	13.891,89	12.409,04	12.714,39	13.812,90
Cartera de créditos por vencer	8.861,02	14.829,81	8.593,89	13.606,83	15.303,06	13.602,03	13.830,64	14.592,44
Cartera de créditos que no devenga intereses	1.023,80	1.193,08	1.753,52	1.081,56	906,04	881,65	901,47	1.216,40
Cartera de créditos Vencida	148,83	136,58	172,93	105,98	87,62	66,61	64,18	61,82
Provisiones	(1.420,04)	(1.610,20)	(1.985,80)	(2.341,90)	(2.404,83)	(2.141,26)	(2.081,90)	(2.057,75)
Cuentas por Cobrar	5.586,64	3.673,71	4.439,71	2.978,38	2.883,47	3.184,88	2.960,18	2.823,42
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	472,70	446,24	452,17	436,08
Otros Activos	10.730,48	13.564,09	81,43	47,47	151,55	5.025,21	5.086,70	5.131,27
Activo	26.914,78	33.890,74	18.579,94	18.604,23	21.267,63	23.484,69	23.934,34	25.100,54
Activos Productivos	26.483,44	33.467,40	17.622,78	15.935,71	18.960,76	20.684,70	21.276,37	24.481,30
Activos Improductivos	431,34	423,34	957,16	2.715,99	2.458,42	7.825,20	7.744,68	7.973,10
PASIVOS								
Cuentas por pagar	1.475,17	1.828,49	1.045,63	1.578,31	1.424,18	1.826,56	1.541,29	2.549,75
Obligaciones Financieras	17.041,45	23.084,29	8.967,74	7.650,00	3.400,00	6.200,00	7.400,00	9.400,00
Valores en Circulación	-	-	-	-	7.484,56	6.102,60	5.415,18	4.730,11
Otros Pasivos	-	-	187,33	187,33	187,33	187,33	187,33	187,33
Pasivos	18.516,62	24.912,78	10.200,69	9.415,64	12.496,07	14.316,49	14.543,79	16.867,19
Patrimonio	8.398,17	8.977,94	8.379,25	9.188,59	8.771,57	9.168,20	9.390,55	8.233,36
Pasivo + Patrimonio	26.914,78	33.890,72	18.579,94	18.604,23	21.267,63	23.484,69	23.934,34	25.100,54
RESULTADOS								
Ingresos Financieros	2.577,14	4.788,13	3.267,63	3.021,41	1.498,74	2.753,41	632,79	1.262,45
Intereses y Descuentos Ganados	2.577,14	4.788,13	3.267,63	3.021,41	1.498,74	2.753,41	632,79	1.256,45
Comisiones Ganadas	-	-	-	-	-	-	-	-
Utilidades Financieras	0,00	-	-	-	-	-	-	6,00
Egresos Financieros	988,71	1.685,80	1.682,44	612,24	322,73	791,47	270,69	586,71
Intereses Causados	926,54	1.615,77	1.603,71	519,72	285,62	711,36	263,26	563,90
Comisiones Causadas	58,25	69,41	56,76	51,34	37,06	80,04	7,42	22,79
Pérdidas Financieras	3,91	0,63	21,97	41,18	0,05	0,07	0,01	0,02
Margen Financiero Bruto	1.588,44	3.102,32	1.585,20	2.409,17	1.176,02	1.961,94	362,10	675,74
Provisiones	70,07	1.138,43	704,45	488,87	-	-	82,18	265,06
Margen Financiero Neto	1.518,37	1.963,89	880,74	1.920,30	1.176,02	1.961,94	279,92	410,69
Ingresos por Servicios	1.482,38	1.659,20	1.441,85	1.850,95	1.016,87	1.888,27	442,99	879,59
Egresos Operacionales	2.093,89	2.291,46	2.171,84	2.235,21	1.114,00	2.301,84	584,08	1.119,81
Resultado Operacional	906,85	1.331,63	150,76	1.536,04	1.078,89	1.548,37	138,83	170,47
Ingresos Extraordinarios	233,36	624,53	652,61	482,84	153,80	444,48	199,36	274,74
Egresos Extraordinarios	36,21	18,68	13,09	32,93	23,36	37,83	16,72	20,03
Utilidades antes de Participación e Impuestos	1.104,00	1.937,47	790,28	1.985,95	1.209,33	1.955,03	321,46	425,18
Participación e Impuestos	406,72	730,29	301,82	732,31	458,38	747,34	117,20	172,73
Utilidad Neta	697,28	1.207,19	488,46	1.253,64	750,95	1.207,69	204,26	252,45
MÁRGENES FINANCIEROS								
Margen Neto de Intereses	1.650,60	3.172,36	1.663,92	2.501,69	1.213,12	2.042,05	369,53	692,56
Margen Neto Intereses / Ingresos Financieros	64,05%	66,25%	50,92%	82,80%	80,94%	74,16%	58,40%	54,86%
Margen Financiero Bruto / Ingresos Financieros	61,64%	64,79%	48,51%	79,74%	78,47%	71,25%	57,22%	53,53%
Margen Financiero Neto / Ingresos Financieros	58,92%	41,02%	26,95%	63,56%	78,47%	71,25%	44,24%	32,53%
Utilidad Neta / Ingresos Financieros	27,06%	25,21%	14,95%	41,49%	50,11%	43,86%	32,28%	20,00%
Ingresos Extraordinarios / Ingresos Financieros	9,05%	13,04%	19,97%	15,98%	10,26%	16,14%	31,50%	21,76%
Ingresos Extraordinarios / Utilidad Neta	33,47%	51,73%	133,61%	38,52%	20,48%	36,80%	97,60%	108,83%
Gastos de Operación	2.093,89	2.291,46	2.171,84	2.235,21	1.114,00	2.301,84	584,08	1.119,81
Otras Pérdidas Operacionales	-	-	-	-	-	-	-	-
Eficiencia	137,90%	116,68%	246,59%	116,40%	94,73%	117,32%	208,66%	272,67%
Eficiencia PCR	131,82%	73,86%	137,01%	92,78%	94,73%	117,32%	161,31%	165,72%
CARTERA BRUTA	10.033,64	16.159,46	10.520,34	14.794,37	16.296,72	14.550,30	14.796,29	15.870,66
PROVISIÓN / MARGEN BRUTO	4,41%	36,70%	44,44%	20,29%	0,00%	0,00%	22,69%	39,22%

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	jun-22	dic-22	mar-23	jun-23
CALIDAD DE ACTIVOS								
Activo Improductivo Neto / Activo Total	1,60%	1,25%	5,15%	14,60%	11,56%	33,32%	32,36%	31,76%
Activo Improductivo Neto / Activo Total (Sistema)	13,99%	12,16%	17,59%	14,10%	11,08%	12,35%	12,35%	12,35%
Activo Productivo / Activo Total	98,40%	98,75%	94,85%	85,66%	89,15%	88,08%	88,89%	97,53%
Activo Productivo / Activo Total (Sistema)	86,01%	87,84%	82,41%	85,90%	87,81%	87,65%	86,58%	88,64%
Activo Productivo / Pasivo con Costo	155,41%	144,98%	196,51%	208,31%	176,65%	169,55%	167,09%	174,04%
Activo Productivo / Pasivo con Costo (Sistema)	134,87%	132,45%	121,32%	126,13%	128,35%	125,89%	125,08%	126,67%
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%	3,90%	2,99%	3,44%	2,89%	3,33%	3,23%
Morosidad de la Cartera Total (Sistema)	2,62%	2,73%	2,61%	2,14%	2,19%	2,19%	3,25%	3,27%
Cartera en Riesgo / Cartera Total	11,69%	8,23%	18,31%	8,03%	6,10%	6,52%	6,53%	8,05%
Morosidad CTH	5,58%	4,39%	17,23%	7,81%	6,03%	4,77%	4,81%	6,02%
Morosidad Cartera Refinanciada CTH	10,04%	33,38%	20,63%	12,83%	9,37%	15,34%	16,79%	21,75%
Morosidad Cartera Reestructurada CTH	30,13%	14,21%	23,33%	20,68%	26,23%	24,39%	19,52%	32,06%
Morosidad Ajustada CTH *	13,48%	10,60%	36,90%	27,30%	24,87%	18,55%	18,46%	18,16%
Morosidad Ajustada (Total Sistema)	11,94%	11,71%	18,89%	15,86%	13,85%	12,94%	10,32%	12,78%
COBERTURA								
Cobertura Cartera de Vivienda (Sistema)	104,27%	99,40%	105,31%	166,96%	165,01%	196,49%	168,35%	163,52%
Cobertura Cartera Problemática	121,10%	121,10%	103,08%	197,21%	242,02%	225,81%	215,59%	160,99%
Cobertura Cartera Problemática (Sistema)	247,65%	225,56%	293,14%	324,39%	323,62%	314,00%	211,90%	216,77%
LIQUIDEZ								
Activos Líquidos / Total Pasivos	1,86%	2,06%	2,25%	2,23%	12,38%	1,10%	3,06%	4,26%
Activos Líquidos / Total Pasivos (Sistema)	22,55%	22,59%	31,45%	26,62%	21,93%	24,60%	23,24%	21,36%
SOLVENCIA								
Pasivo Total / Patrimonio (Veces)	2,20	2,77	1,22	1,02	1,42	1,56	1,55	2,05
Pasivo Total / Patrimonio (Sistema)	7,89	7,83	8,51	8,52	8,33	8,40	8,53	8,23
Patrimonio Técnico Primario	5.593,79	5.663,52	5.784,24	5.833,08	5.958,45	5.958,45	5.961,80	5.961,80
Patrimonio Técnico Secundario	2.763,84	3.277,17	2.744,81	3.853,93	3.333,37	3.735,77	3.613,71	2.469,94
Patrimonio Técnico Total	8.357,62	8.940,69	8.529,05	9.687,01	9.291,82	9.694,22	9.575,51	8.431,74
Índice de Patrimonio Técnico **	37,60%	33,76%	64,22%	72,88%	62,34%	53,30%	52,59%	44,85%
Capital Ajustado ***	55,33%	56,44%	138,97%	218,55%	221,90%	113,02%	116,17%	102,52%
Patrimonio Técnico Constituido	8.357,62	8.940,69	8.529,05	9.687,01	9.291,82	9.694,22	9.575,51	8.431,74
Activos y Contingentes ponderados por riesgo	22.225,22	26.481,08	13.280,84	13.292,49	14.905,53	18.188,50	18.206,86	18.798,87
RENTABILIDAD								
ROE	8,09%	14,89%	5,53%	15,34%	17,61%	14,42%	8,90%	5,71%
ROE (Sistema)	13,65%	13,90%	4,80%	7,61%	11,17%	10,74%	12,54%	13,14%
ROA	3,03%	3,97%	1,58%	7,20%	7,64%	5,76%	3,41%	2,08%
ROA (Sistema)	1,35%	1,38%	0,48%	0,79%	1,15%	1,24%	1,31%	1,36%
EFICIENCIA								
Gastos Operacionales / Margen Financiero	69,78%	63,25%	93,51%	59,27%	50,80%	59,78%	80,80%	86,79%
Gastos Operacionales / Margen Financiero (Sistema)	76,90%	78,48%	98,28%	92,25%	82,76%	80,12%	76,32%	75,98%
Gastos de Operación / Margen Financiero Bruto	68,19%	48,12%	71,75%	52,47%	50,80%	59,78%	72,55%	72,00%
Gastos de Operación / Margen Financiero Bruto (Sistema)	63,78%	64,03%	64,79%	63,83%	59,01%	57,42%	53,90%	54,13%
Provisiones / Margen Financiero Bruto	2,28%	23,91%	23,27%	11,48%	0,00%	0,00%	10,21%	17,04%
Provisiones / Margen Financiero Bruto (Sistema)	17,06%	18,41%	34,07%	30,81%	28,70%	28,34%	29,37%	28,76%

* 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 S.A.



Econ. Yoel Acosta
Analista Senior

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

Comité No. 287-2023

Informe con EEFF no auditados al 30 de junio de 2023

Fecha de comité: 27 de septiembre 2023

Periodicidad de actualización: Trimestral

Financiero/Ecuador

Equipo de Análisis

Econ. Yoel Acosta

yacosta@ratingspcr.com

(593) 2 450 1643

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	mar-21	jun-21	sep-21	dic-21	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22	mar-23	jun-23
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	23/6/2023	27/9/2023
Fortaleza Financiera	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-
Perspectivas	Estable	Estable	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 calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Calificadora.

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 30 de junio de 2023**. La calificación se fundamenta en la destacada trayectoria y experiencia que mantiene la institución en procesos de titularización. De igual manera, se contempla la apropiada administración histórica en lo que respecta al riesgo de crédito, considerando que el indicador de morosidad puede variar conforme se transfiere cartera de créditos a los fideicomisos. Además, posee una holgada cobertura de cartera problemática y cuenta con sobresalientes indicadores de solvencia que, a su vez se sitúan en una posición más competitiva que el sistema bancario privado. No obstante, se registra una disminución anual de la utilidad neta, debido a la contracción de los ingresos financieros y resultado operacional, situación que ha causado variaciones en los indicadores de rentabilidad.

Resumen Ejecutivo

- **Trayectoria y posicionamiento en el mercado:** La Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas inició sus operaciones como una Institución del Sistema Financiero en el año 1997, acumulando 25 años de trayectoria en el país, en búsqueda del impulso de soluciones para el mercado de valores, facultando al financiamiento del sector de la vivienda. La institución cuenta con operaciones 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 tendentes a movilizar recursos a favor del sector de la vivienda, estructurar procesos de titularizaciones de cartera hipotecaria tanto propia como de terceros, actuar en calidad de originador, servidor maestro, entre otras.
- **Reducción interanual de cobertura de cartera problemática y aumento de la morosidad:** A la fecha de corte se mantiene una apropiada administración de CTH, con respecto a sus indicadores de crédito; tomando en cuenta que, el indicador de morosidad puede presentar variaciones alineadas a las transferencias de cartera de créditos a los fideicomisos acorde al giro de negocio propio de la institución. De este modo, la morosidad total se situó en 8,05% presentando un crecimiento interanualmente. Cabe señalar que, acorde al

proceso de traspaso de cartera al fideicomiso FIMECTH12 que se encuentra en etapa de acumulación, la morosidad sensibilizada de CTH se ubica en 6,13%. En relación con la cartera de créditos neta hubo una disminución anualizada, producto de las variaciones decrecientes de la cartera de créditos por vencer, cartera vencida. En razón de la reducción de las provisiones e incremento de la cartera problemática, el indicador de cobertura disminuye a corte interanual situándose en 160,99%; sin embargo, el indicador supera el 100%, y es mayor al indicador de sistema de bancos privados (216,77%).

- **Disminución del indicador de liquidez e incremento de obligaciones financieras:** A la fecha de corte se evidencia que CTH mantiene un apropiado manejo de riesgo de liquidez, a pesar de 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. CTH registra obligaciones con cuatro instituciones bancarias locales y una multilateral. Por su parte, los valores en circulación decrecen a corte interanual. Además, se observan disminuciones en los fondos disponibles e inversiones considerando que la mayor parte del portafolio de inversiones se encuentra en disponibilidad restringida, pues se encuentran garantizando parte de las obligaciones financieras, contrayendo el total de los activos líquidos. Finalmente, las brechas de liquidez de los escenarios dinámico y esperado no exhiben posiciones de liquidez en riesgo; no obstante, en el escenario contractual si se registraron posiciones de liquidez en riesgo entre la quinta y séptima banda.
- **Amplios niveles de solvencia, a pesar de la reducción interanual del patrimonio contable:** Históricamente, CTH S.A. cuenta con una beneficiosa posición patrimonial. Sin embargo, a la fecha de corte se efectuó una reducción de los resultados y por ello, un descenso del patrimonio contable total, debido a la reclasificación de los dividendos, a dividendos por pagar por el monto de US\$ 1,20 millones; a pesar de este comportamiento interanual, se menciona que, la institución cuenta con una posición de patrimonio fuerte. Por otra parte, el nivel de apalancamiento se ubica ampliamente por debajo del promedio del sistema de bancos privados (2,05 veces CTH S.A; 8,23 veces Sistema de Bancos). Por último, el índice de patrimonio técnico disminuye a corte interanual en -17,49% en razón del incremento en mayor medida de los activos ponderados por riesgo frente al patrimonio técnico constituido, situándose a la fecha de corte en 44,85% siendo superior a lo requerido normativamente y al sistema de bancos privados (13,32%).
- **Contracción de la utilidad neta e indicadores de rentabilidad a corte interanual:** A junio 2023 se evidencia una disminución de ingresos financieros de la institución, a causa de la disminución de los intereses y descuentos ganados en títulos valores. En cuanto a los egresos financieros, se exhibe un aumento interanual debido a las variaciones de los intereses y comisiones causadas. Dado que, los ingresos financieros son superiores a los egresos, el margen financiero bruto y neto se mantiene en niveles positivos a pesar de registrar descensos interanuales. Por otro lado, el resultado operacional a la fecha de corte, disminuye con respecto a junio 2022. A junio 2023, la entidad registra una utilidad neta de US\$ 252,45 mil, experimentando una disminución de -66,38%, debido a que en el primer trimestre del año 2022 se vendió una clase subordinada, generando una utilidad extraordinaria. Debido al decrecimiento de la utilidad, el ROE se ubicó en 5,71%, mismo que se contrajo en -11,89%, siendo inferior al sistema de bancos (13,14%). En tanto que, el ROA se situó en 2,08% contrayéndose en -5,56% en su comparativo interanual, siendo superior al indicador de bancos (1,36%).

Atentamente,



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