

“Prestigio, Rapidez y Respuesta Ágil”

CERTIFICA

Que el Comité de Calificación de Riesgo No. 267.2024 celebrado el 30 de agosto de 2024, con el análisis de la información financiera al 30 de junio de 2024, 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 30 días del mes de agosto de 2024.



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. 267-2024

Informe con EEFF al 30 de junio de 2024

Fecha de comité: 30 de agosto 2024

Periodicidad de actualización: Trimestral

Financiero/Ecuador

Equipo de Análisis

Econ. Karla Torres

ktorres@ratingspcr.com

(593) 2 450 1643

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	dic-21	dic-22	mar-23	jun-23	sep-23	dic-23	mar-24	jun-24
Fecha de comité	20/4/2022	17/4/2023	23/6/2023	27/9/2023	12/12/2023	5/4/2024	26/6/2024	30/8/2024
Fortaleza Financiera	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-
Perspectivas	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

*Las calificaciones correspondientes a los períodos marzo, junio y septiembre 2021 corresponden a AA- por parte de la Calificadora PCR

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 (www.ratingspcr.com), 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 2024**. La calificación considera la experiencia que mantiene CTH S.A. efectuando procesos de titularización. Además, el riesgo de crédito ha sido administrado de manera prudente, considerando que los indicadores de morosidad total y cobertura de cartera en riesgo varían conforme se transfiere cartera de créditos a los fideicomisos. Para el primer semestre de 2024, se evidencia este comportamiento en el aumento de la morosidad total y reducción de cobertura de cartera problemática; sin embargo, este efecto se va ajustando progresivamente con cifras trimestrales. Asimismo, ha mantenido niveles de solvencia holgados durante el periodo de estudio. Finalmente, la utilidad neta mejoró a corte interanual y por ende los índices de rentabilidad.

Perspectiva u observación

La Calificación de Riesgo de Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A. es "AA-", con perspectiva "Estable".

Resumen Ejecutivo

- **Posicionamiento en el mercado:** CTH 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.
- **Estabilización progresiva de los indicadores crediticios posterior al último proceso de titularización:** En un análisis histórico, la entidad ha presentado un control prudente de la cartera considerando los procesos de titularizaciones propias y de instituciones financieras nacionales. Como antecedente, en los primeros meses del

2024 se realizó la titularización FIMECTH 12. Se debe tomar en consideración que, para realizar esta titularización, se realizó el traspaso de cartera propia con óptimas condiciones de modo que, al preservar cartera no tan buena en nivel de riesgo, sus indicadores crediticios se vieron impactados. Por un lado, la morosidad total aumentó en comparativo interanual hasta ubicarse en 29,80%. No obstante, en al revisar la evolución trimestral disminuyó en -0,70 p.p. Por otra parte, la cobertura de cartera en riesgo culminó en 117,08% siendo inferior al año pasado, pero manteniendo buenos niveles. Adicionalmente, la entidad continúa destinando provisión a la cartera e incrementando a corte interanual.

- **Monitoreo al riesgo de liquidez, pago de deuda y de valores en circulación:** CTH S.A. mantiene un constante monitoreo y control del Riesgo de Liquidez, considerando que el giro de negocio es diferente a bancos, cooperativas y mutualistas del sistema financiero nacional, dado que su fondeo principal no proviene de captaciones con el público, en cambio utiliza como fuentes los valores emitidos y obligaciones financieras. También, presenta un 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) en su momento. CTH presentó amortización de la deuda, con el pago parcial a instituciones financieras nacionales y en su momento a la multilateral. Además, presentó disminución de los valores en circulación en el comparativo anual, mientras que se observó una recuperación de las inversiones de CTH, aumentando interanualmente.
- **Amplios niveles de solvencia con crecimiento interanual:** Para el cierre de junio 2024 se ha podido visualizar que, CTH S.A. mantiene la sólida composición patrimonial, exhibiendo recuperación de sus resultados, efecto que derivó en un aumento del patrimonio contable entre junio 2023 y 2024. Por otra parte, el haber pagado deuda contraída con instituciones financieras y también el Mercado de Valores produjo una disminución del apalancamiento financiero de CTH, siendo menor al registrado en junio 2023. Un punto por considerar fue el cambio suscitado en el índice de patrimonio técnico, mismo que aumentó a corte interanual debido a los cambios interanuales de los activos ponderados por riesgo y patrimonio técnico constituido. Se debe considerar también, al cambio que hubo en el tamaño de CTH (activos) al haber titularizado; sin embargo, en los comparativos interanual y trimestral ya se evidencia este incremento en la solvencia.
- **Incremento de ingresos extraordinarios con impacto sobre el crecimiento de la utilidad neta:** Interanualmente, se registró un decrecimiento de los ingresos financieros producto del proceso de titularización FIMECTH 12, donde CTH traspasó cartera óptima y, al quedarse con un volumen menor de cartera, parte de ella no tan buena, varía en monto y nivel de riesgo. Por otro lado, los egresos financieros crecieron interanualmente por las pérdidas financieras mencionadas de la venta con descuento de activos productivos, dando como resultado un margen financiero bruto negativo. Además, se presentó un aumento del gasto en provisiones en los comparativos interanual y trimestral; por tal motivo, el margen financiero neto fue negativo. En lo que se refiere a los ingresos por servicio, incrementaron con respecto al año anterior; mientras que, los egresos operacionales disminuyeron; sin embargo, el resultado operacional continúa siendo negativo al finalizar el primer semestre de 2024. En otro punto, tuvieron un repunte debido al incremento de la recuperación de activos financieros. Finalmente, la utilidad neta tuvo un aumento interanual, mejorando los índices de rentabilidad.

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 influyan 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.
- Deterioro de las provisiones que influyan en un impacto al indicador de cobertura de cartera problemática, situándolo por debajo del 100% y del sistema bancario privado.
- Mantener pérdida operativa con tendencia creciente que puedan ocasionar pérdida neta en próximos cortes de la revisión.

Metodología utilizada

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

Información utilizada para la Calificación

- **Información financiera:** Estados Financieros de CTH S.A. para los períodos en el 2019, 2020 y 2021 por KPMG del Ecuador Cía. Ltda. que se presentan sin salvedades. Para diciembre 2022 y 2023 la firma auditoría fue PricewaterhouseCoopers del Ecuador Cía. donde se expresa una opinión sin salvedades. Además, información de los meses de junio 2023 y 2024.
- **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 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:

- En cuanto al riesgo de crédito se ha observado un incremento en la cartera en riesgo de la banca privada hasta junio de 2024. Este comportamiento se atribuye a la recesión económica del país que produce mayor incapacidad de pago en los clientes, lo que está impactando los niveles de morosidad y cobertura, así mismo mayor gasto en provisiones.
- Se ha continuado observando las necesidades de liquidez de las instituciones financieras, lo cual ha llevado al sistema bancario privado a ofrecer tasas pasivas más altas. Esto ha generado un efecto dominó, anticipando una disminución en el margen financiero. Además, las colocaciones de la banca privada han mostrado un aumento constante, especialmente en los sectores de consumo y productivo.
- Finalmente, en torno a los resultados del sistema se pudo verificar que las tasas pasivas han incrementado el gasto financiero, mientras que la Ley Orgánica de Eficiencia Económica y Generación de Empleo; misma que establece un aumento en la autorretención del impuesto a la renta y la Ley Orgánica para Enfrentar el Conflicto Armado Interno, la Crisis Social y Económica, la cual contempló un impuesto sobre las utilidades de la banca que oscila entre el 5% y el 25%, han generado un aumento en el gasto operativo. Todo lo antes mencionado ha afectado negativamente los niveles de rentabilidad del sector.

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. 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

- Aprobación y colocación total de US\$ 8 millones producto de la Primera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de CTH S.A.
- Es favorable que la generación de cartera hipotecaria VIP y VISIP se mantiene y existan más entidades financieras interesadas en ser parte del programa de vivienda de interés social y público.
- El Fideicomiso Mercantil CTH 12 fue inscrito el 26 de diciembre de 2023 con No. 2023.Q.04.003921 bajo No. de Resolución No. SCVS-IRQ-DRMV-2023-00094255 por un monto de US\$ 16,70 millones. La titularización de este fideicomiso se colocó en febrero de 2024.
- En diciembre del 2023 se constituyeron provisiones, por USD 1 millón, requeridas por el cambio de calificación de inversiones de dos clases subordinadas. Este requisito es definido por las normas aplicadas por la Superintendencia de Bancos, la que determina que, el paso de calificación A- a B, implica el deterioro de 6 niveles de riesgo (BBB+, BBB, BBB-, BB+, BB, BB-) y que los valores tienen alta probabilidad de quedar impagos, por lo que se debe constituir una provisión del 50%. Sin embargo, las calificadoras de riesgo emiten sus calificaciones en función de las categorías determinadas en la normativa del mercado de valores, en que el paso de "A" para la categoría "B" representa únicamente el deterioro de un nivel, que los valores se pagarían con normalidad. El problema presentado se debe a una falta de homologación de los requisitos de provisiones entre las dos normativas. La CTH ha constituido las provisiones más conservadoras requeridas en las normativas.

Contexto Macroeconómico¹

A partir del año 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.

Para inicio del año 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.

A marzo 2022, iniciaron 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.

En referencia al 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.

A finales 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 del 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%.

En cuanto al segundo trimestre de 2023, se evidencia que el PIB experimentó un crecimiento de +3,34% en comparación con el mismo período del año anterior, alcanzando un monto de US\$ 18.122,58 millones. Dicho dinamismo, fue impulsado principalmente por el gasto del gobierno (+6,4%), consumo de los hogares (+4,3%) y la Formación Bruta de Capital Fijo en +3,8%. Se destaca principalmente el crecimiento del Gasto del Gobierno el cual se dio principalmente por compra de bienes y servicios; así como, el pago de remuneraciones del sector salud y educación; así mismo, el consumo de los hogares se expandió principalmente por un mayor nivel de remesas y operaciones de créditos de consumo y por último la Formación Bruta de Capital Fijo, se vio influenciada positivamente por una mayor compra de maquinarias y equipos de transporte.

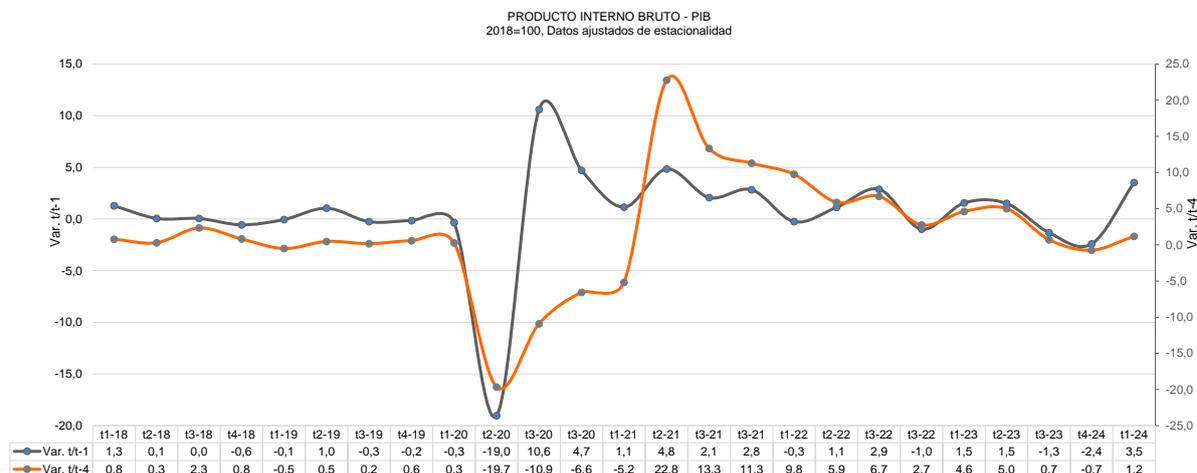
Para finales de 2023, el Producto Interno Bruto (PIB) mostró una caída del 0,7% en comparación con el mismo periodo del año anterior. Este descenso se debió a la reducción en el gasto de los hogares (-0,5%), la inversión (-5,2%) y las exportaciones (-7,4%). Por otro lado, se observó un aumento en el gasto del gobierno en un 1% y en las importaciones en un 16,2%.

En torno al primer trimestre de 2024, la economía de Ecuador experimentó un crecimiento del 1,2% respecto al mismo periodo del año anterior. Este aumento se atribuyó principalmente a la disminución de las importaciones en un 3,3% y a un incremento positivo en las existencias (inventarios). Sin embargo, los principales componentes del Producto Interno Bruto (PIB) mostraron contracciones interanuales: el gasto del gobierno cayó un 0,3%, las exportaciones disminuyeron un 0,5%, el consumo de los hogares bajó un 1,1%, y la formación bruta de capital fijo (FBKF) registró una reducción del 1,3%. La disminución en las importaciones se originó por una caída en la demanda de productos como los refinados de petróleo, vehículos y equipos de transporte. La reducción en el consumo de los hogares fue

¹ Las cifras utilizadas para este extracto son las últimas publicadas por la página web del Banco Central del Ecuador

causada por una disminución en la demanda de servicios comerciales y de transporte. Además, la reducción en el gasto del gobierno se debió a una disminución en sus servicios administrativos. En cuanto a las exportaciones, el comportamiento negativo se atribuyó principalmente a menores ventas al exterior de camarón elaborado.

En comparación con el trimestre anterior y ajustado por efectos estacionales, el Producto Interno Bruto (PIB) aumentó un 3,5% en relación con el cuarto trimestre de 2023. Este crecimiento fue impulsado por el dinamismo en las exportaciones, que crecieron un 10,6%, la formación bruta de capital fijo (FBKF) que aumentó un 3,1%, y el consumo de los hogares que incrementó en un 2,0%. A pesar de que las importaciones disminuyeron un 10,2%, contribuyeron positivamente al crecimiento del PIB. En contraste, el gasto de gobierno experimentó una reducción del 0,3%.



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

En términos industriales, solo la mitad de los sectores, es decir, 10 de 20, mostraron resultados positivos. Destacan especialmente el suministro de electricidad y agua con un crecimiento del 12,5%, la pesca y acuicultura con un incremento del 10,8%, la explotación de minas y canteras con un aumento del 4,3%, las actividades profesionales técnicas con un avance del 3,9%, y las actividades inmobiliarias con un incremento del 2,9%.

Con fecha 10 de mayo de 2023, se firmó 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 debido al 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.

En materia de política, el 17 de mayo de 2023, el entonces Presidente del Ecuador, Guillermo Lasso, mediante decreto ejecutivo 741 resolvió la disolución de la Asamblea Nacional. La decisión del mandatario se enmarcó en un mecanismo constitucional conocido como muerte cruzada. El 20 de octubre del presente periodo, el Consejo Nacional Electoral (CNE) ratificó, con el 100% de actas escrutadas, la victoria de Daniel Noboa en las elecciones presidenciales anticipadas. Con su triunfo el riesgo país presentó cierta mejoría, pues el EMBI disminuyó a 1.750 puntos.

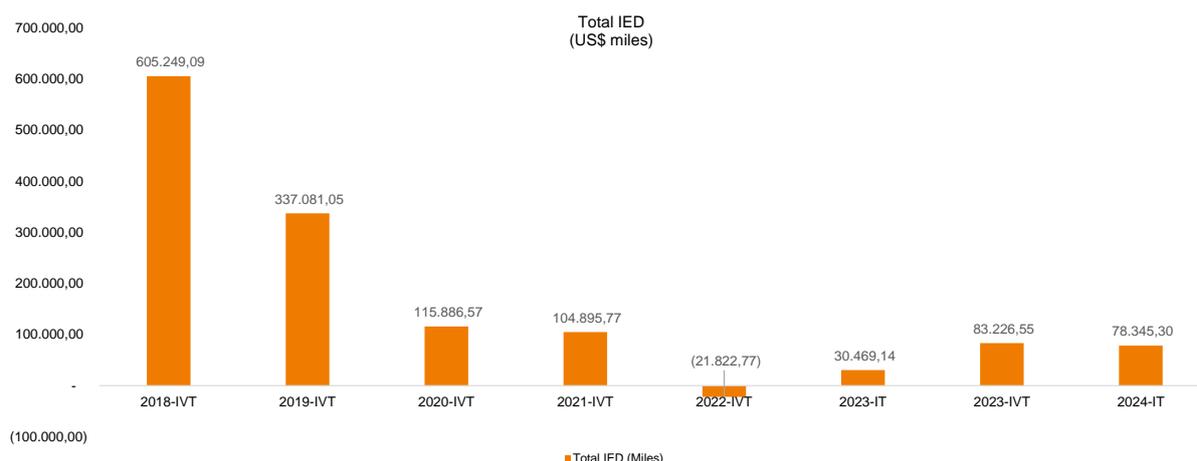
Con fecha 1 de noviembre de 2023 la Corte Constitucional revisó y aprobó el Tratado de Libre Comercio (TCL) entre China y Ecuador, en el cual hay varios beneficios para las exportaciones de nuestro país; una vez que este acuerdo entre en vigencia, pues se encuentra pendiente la aprobación final de la siguiente Asamblea Nacional. 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.

Por otro lado, durante los primeros tres meses de 2024, las exportaciones de Ecuador llegaron a \$8.075,9 millones, mostrando un aumento del 4,7% respecto al trimestre anterior y del 8,2% en comparación con el mismo período del año anterior. Este crecimiento positivo se debe principalmente al desempeño destacado de las exportaciones de petróleo, que alcanzaron los \$2.517,5 millones, representando un incremento del 10,8% trimestral y del 13,3% interanual.

Durante este periodo, hubo un aumento significativo en la cantidad de petróleo ecuatoriano exportado en el mercado spot, debido a la finalización de los contratos a largo plazo que Petroecuador mantenía con compañías internacionales. Por otro lado, las exportaciones que no incluyen petróleo experimentaron un incremento del 2,1 % en el trimestre. En cuanto a las importaciones totales, estas alcanzaron los \$6.366,6 millones, lo cual representa una disminución del 15,0% con respecto al trimestre anterior y del 9,3% en comparación con el mismo periodo del año pasado.

Inversión Extranjera Directa (IED)

Para el primer trimestre de 2024, la inversión Extranjera Directa experimentó un crecimiento de US\$ 47,88 millones, debido al incremento de las acciones y otras participaciones de capital. Individualmente, la Inversión Extranjera Directa por actividad económica, presentó una desinversión en una de las nueve actividades reportadas por el Banco Central del Ecuador. Interanualmente, el sector de electricidad, gas y agua registro la caída mencionada. Debido a la situación política y coyuntural, se ha generado incertidumbre en los inversionistas, dificultando la atracción de nuevos capitales.



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

La Inversión Extranjera Directa considera solamente los nuevos capitales que ingresan al país. Por este motivo, los flujos de IED de años anteriores pueden estar reinvertidos ya que al generarse en el país no se consideran como IED. En referencia 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 primer trimestre de 2024:

Inversión Extranjera Directa (Miles de US\$)					
Participación por industria	2023-IT	2023-IIIT	2023-IIIIT	2023-IVT	2024-IT
Agricultura, silvicultura, caza y pesca	1.516,21	(203,97)	11.971,81	-1.045,68	356,17
Comercio	9.190,25	32.569,45	17.627,32	11.387,47	5.147,73
Construcción	(178,73)	(1.550,20)	-160,76	-629,75	1.907,10
Electricidad, gas y agua	(1.549,70)	400,80	704,89	-869	-479,7
Explotación de minas y canteras	19.599,68	50.519,22	85.057,17	42.862,11	22.412,53
Industria manufacturera	21.009,79	1.440,27	15.025,69	-30.467,20	19.757,09
Servicios comunales, sociales y personales	1.050,85	98,41	35793,399	84,169	3205,33
Servicios prestados a las empresas	(35.352,02)	14.405,55	-15.103,19	57.191,65	2.225,88
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	15.182,81	8.287,71	9.756,09	4.712,78	23.813,18
Total IED	30.469,14	105.967,24	160.672,42	83.226,55	78.345,30

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

Índice de Precios al Consumidor (IPC)

En el primer trimestre de 2024, el Índice de Precios al Consumidor alcanzó 112,28, lo que indica una inflación mensual del 0,29%. Este valor contrasta con el mes anterior, que fue de 0,09%, y con marzo de 2023, cuando la inflación fue de 0,06%

Para marzo de 2024, la tasa de inflación anual fue del 1,66%, mientras que el mes anterior fue del 1,43% y en marzo de 2023 fue del 2,85%. Finalmente, en marzo de 2024, el costo de la Canasta Básica Familiar fue de USD 795,30. Esto significa que el ingreso familiar promedio cubre el 107,97% del costo total de esta canasta básica. Además, el costo de la canasta básica aumentó un 0,53% en comparación con el mes anterior.

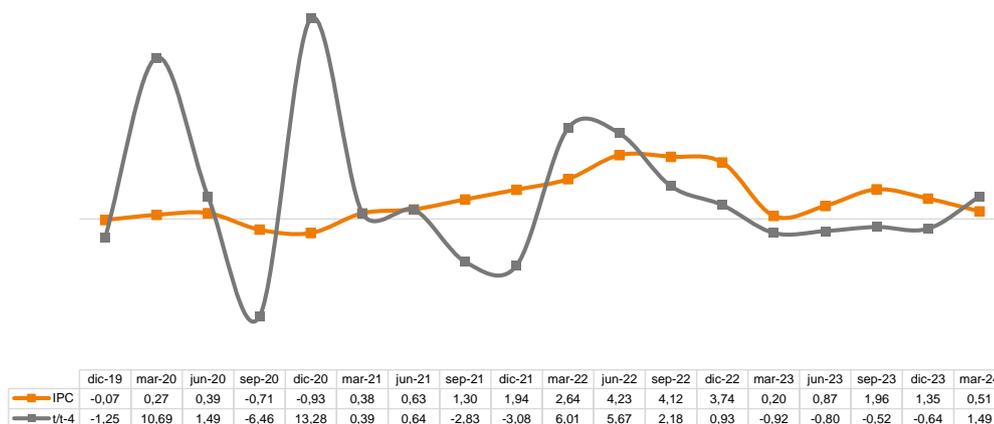
Las Canastas Familiares: Básica (Compuesta por 75 productos) y Vital (Compuesta por 73 productos, son un conjunto de bienes y servicios imprescindibles para satisfacer las necesidades básicas del hogar tipo compuesto por 4 miembros con 1,6 perceptores de ingresos que ganan la remuneración básica unificada.

IPC Acumulada Anual												
Período	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
2017	0,09	0,29	0,42	0,86	0,91	0,32	0,18	0,20	0,04	-0,10	-0,38	-0,20
2018	0,19	0,34	0,41	0,27	0,09	-0,19	-0,19	0,08	0,47	0,42	0,17	0,27
2019	0,47	0,24	0,02	0,19	0,19	0,15	0,25	0,14	0,13	0,65	-0,06	-0,07
2020	0,23	0,07	0,27	1,28	1,01	0,39	-0,23	-0,55	-0,71	-0,90	-0,90	-0,93
2021	0,12	0,20	0,38	0,73	0,81	0,63	1,16	1,28	1,30	1,51	1,87	1,94
2022	0,72	0,96	1,07	1,67	2,24	2,90	3,06	3,09	3,46	3,58	3,57	3,74
2023	0,12	0,14	0,20	0,40	0,49	0,87	1,41	1,92	1,96	1,78	1,37	1,35
2024	0,13	0,22	0,51									

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

Dentro de la canasta del Índice de Precios al Consumidor (IPC) hay doce categorías de consumo. Las tres categorías que más contribuyeron a la inflación mensual en el primer trimestre de 2024 fueron: Transporte (0,1071%), Bienes y servicios diversos (0,0593%), y Salud (0,0518%).

Variación anual IPC (%)



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

Perspectivas Económicas Nacionales

Para el 2024 se presentan desafíos significativos para la economía ecuatoriana, con pronósticos de estancamiento y diversos retos que tendrán repercusiones tanto a nivel nacional como internacional. Según el Banco Central del Ecuador (BCE) y el Banco Mundial, se anticipa que el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) sea mínimo, alcanzando solo un 0,1%. Esta cifra posiciona al país muy por debajo del promedio de crecimiento en América Latina, estimado en un 1,4% por el Fondo Monetario Internacional (FMI).

Cabe mencionar, que desde abril del 2024 el gobierno ecuatoriano ha aumentado el Impuesto al Valor Agregado (IVA) del 12% al 15%, con el objetivo de generar ingresos adicionales que podrían alcanzar hasta 1.300 millones de dólares anuales. Sin embargo, este incremento también ha resultado en una disminución del consumo en los hogares, impactando negativamente al sector comercial, que ya enfrentaba dificultades debido a la crisis de seguridad y los apagones eléctricos. Más de la mitad de los productos incluidos en la canasta básica han visto aumentos de precio como resultado del aumento en el IVA, obligando a algunas empresas a absorber estos costos para mantener sus ventas.

Finalmente, el Gobierno del Presidente Noboa tiene previsto la eliminación del subsidio a las gasolinas. De acuerdo con la medida adoptada, el costo por galón de las gasolinas Extra y Ecopaís aumentará en USD 0,26. Posteriormente, estos precios se ajustarán mensualmente mediante un sistema de bandas, que permite incrementos de hasta un 5% o reducciones de hasta un 10%. A consecuencia de lo mencionado, se espera un aumento en los precios de alimentos, servicios de salud, educación, transporte y vivienda. Aunque se estima que la clase baja solo absorberá el 14% del incremento, se necesitan anunciar medidas de compensación para evitar un deterioro económico entre los más vulnerables del país.

Calificación de Riesgo Soberano

Dada la situación coyuntural del país, el mes de agosto de 2023 la Calificadora de Riesgos FITCH Ratings Riesgo país informó la rebaja de la calificación de la deuda soberana de Ecuador de B- a CCC+ debido a un escenario fiscal más desafiante.

Dentro de los criterios para el cambio de calificación, se obtienen factores que consideró la Calificadora como los **mayores riesgos de financiamiento** que provienen del considerable deterioro en las cuentas fiscales, con un alcance limitado para financiamiento adicional en el mercado local y un desafiante contexto de financiamiento externo.

Alineado a este análisis, durante el transcurso del año 2023, ha sido evidente la complicada situación y necesidades de liquidez del sector bancario, cooperativo y real. El sistema financiero nacional, experimentó una tendencia al alza en las tasas de interés pasivas y, por ende, un control de sus tasas activas, alineadas a los techos definidos por el Banco Central del Ecuador, hecho que influyó en las variaciones del spread financiero. Asimismo, las instituciones financieras han incurrido en mayores complicaciones para el otorgamiento de créditos del exterior, aunado a aumento en el riesgo político y los desafíos de gobernabilidad.

En tal sentido, Fitch no prevé un progreso significativo en la reforma para abordar la situación fiscal y financiera de Ecuador y esto seguirá obstaculizando el acceso a deuda en el mercado internacional y la capacidad del país para asegurar un nuevo acuerdo con el **Fondo Monetario Internacional (FMI)**.

Por otro lado, con corte 11 de enero de 2024, la agencia estadounidense S&P Global Ratings decidió mantener la calificación crediticia de Ecuador en B-, aunque cambió la perspectiva de estable a negativa. Este cambio se debe al deterioro del desempeño fiscal de Ecuador y a la probable limitación del Gobierno para implementar políticas correctivas, dada la brevedad de su mandato y la urgencia de abordar la crisis económica y el aumento de la violencia. La calificadora también identifica riesgos adicionales para Ecuador, como el pago anticipado de una deuda significativa entre 2025 y 2026, así como la incertidumbre en cuanto al acceso del país a los mercados internacionales de bonos, en un contexto de disminución de la confianza de los inversores.

A continuación, se presenta un cuadro comparativo de la calificación del Riesgo Soberano del país por 3 firmas Calificadoras Internacionales:

Calificaciones de Riesgo Soberano Ecuador 2024			
Calificadoras de Riesgo	Calificación	Perspectiva	Actualización
FITCH	CCC+	-	Agosto 2023
MOODY'S	Caa3	Estable	Febrero 2023
S&P	B-	Negativa	Enero 2024

Fuente: Calificadoras de Riesgo Internacionales / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

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 cierre del segundo trimestre de 2023, el gasto de los hogares en bienes y servicios aumentó un 4,3% anualmente, impulsado por una mayor demanda de productos agrícolas como banano, café, cacao y flores, así como productos manufacturados como carne, camarones y lácteos. También se observó un crecimiento en servicios como electricidad, construcción, telecomunicaciones y educación. Este incremento estuvo ligado a un aumento significativo (14,2%) en los préstamos para consumo otorgados por el Sistema Financiero Nacional y un crecimiento del 4,4% en las importaciones de bienes de consumo.

Además, las remesas recibidas experimentaron un aumento del 16,1%, destacando los incrementos desde Estados Unidos (24,6%), Italia (1,8%) y España (1,4%), que representaron la mayoría de los giros recibidos. En el ámbito trimestral, el gasto de consumo final de los hogares creció un 2,5%, influenciado por un mayor consumo en productos agropecuarios, manufacturados y servicios, así como un aumento en operaciones de crédito, giros de remesas y la importación de bienes de consumo.

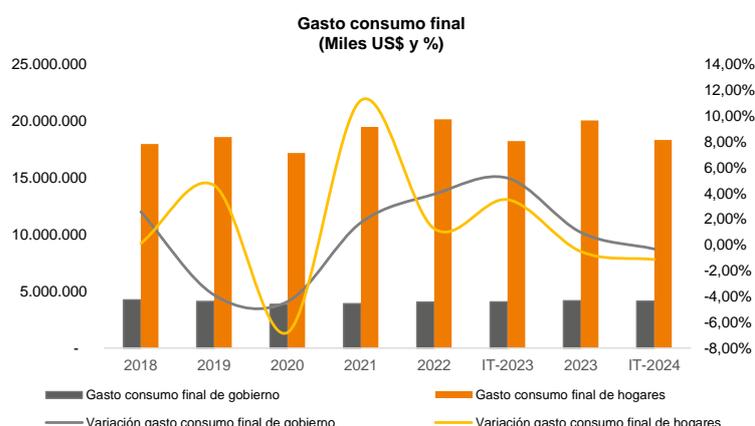
En cuanto al gasto del gobierno, durante el segundo trimestre de 2023, se evidenció un incremento anual del 6,4% en los gastos de consumo llevados a cabo por el Gobierno General. Estos gastos se enfocaron en proveer tanto servicios colectivos, como administración pública, defensa, y seguridad, así como servicios individuales en áreas cruciales como salud y educación, directamente beneficiando a la población.

Este aumento se atribuyó principalmente al crecimiento en la adquisición de bienes y servicios en un 23,6% y al aumento de las remuneraciones en un 7,0%. En relación con la adquisición de bienes y servicios, en el ámbito de la

salud, se observó una mayor inversión en la compra de medicamentos y dispositivos médicos generales y específicos para laboratorio clínico y patología, elementos fundamentales para mantener y expandir la cobertura de atención sanitaria. Por otro lado, en el ámbito educativo, se incrementó la inversión en la adquisición de alimentos escolares, libros y uniformes, contribuyendo al programa de mejora de la educación.

A nivel trimestral, el Gasto de Consumo Final del Gobierno General experimentó un aumento del 3,5%. Este incremento se debió a varios factores, incluyendo un aumento en el pago de remuneraciones (4,4%), abarcando a miembros de las Fuerzas Armadas y de la Policía Nacional en servicio activo como parte del programa de seguridad integral. También se observaron incrementos en las remuneraciones de los docentes del magisterio y docentes e investigadores universitarios involucrados en el programa de Educación Básica. Además, se asignaron recursos a profesionales de la salud para fortalecer la atención integral en el primer nivel de atención.

En el primer trimestre de 2024, el Gasto de Consumo Final de los Hogares Residentes experimentó una disminución del 1,1% respecto al mismo período del año anterior según datos ajustados. Esta caída se debió principalmente a una reducción en el consumo de productos como carne y sus derivados, camarón procesado, aceites vegetales y animales sin refinar, otros alimentos diversos, textiles y prendas de vestir, vehículos y equipos de transporte, así como en servicios de comercio, transporte y almacenamiento.



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

En lo referente al Gasto de Consumo Final del Gobierno General en marzo 2024, este experimentó una caída interanual del 0,3%. Este descenso fue influenciado por el bajo desempeño en los indicadores de empleo registrado y características ocupacionales y del empleador. Los servicios administrativos del gobierno y para la comunidad en general mostraron una disminución del 0,3%. Dentro de los servicios educativos, los relacionados con enseñanza cultural sufrieron una reducción significativa del 9,2%. Por último, en los servicios de salud humana y asistencia social, actividades como la atención de enfermería en instituciones (-3,7%), la asistencia social para personas de edad y discapacitados (-10,5%), otras formas de asistencia social sin alojamiento (-7,5%), y otras actividades de atención en instituciones (-9,1%) también experimentaron disminuciones.

Endeudamiento

El saldo de la deuda externa pública en base al último reporte del Banco Central Del Ecuador, a febrero del 2024 totalizó US\$ 47.455,6 millones y la deuda externa privada totalizó US\$ 10.133,5 millones. La deuda externa pública, es equivalente al 38,9% del PIB. El país obtuvo desembolsos por US\$ 20,9 millones y se pagaron amortizaciones por US\$ 268,60 millones. Por otra parte, el saldo de la deuda externa privada fue de US\$ 10,13 millones, como resultado de la cuantificación de desembolsos por US\$ 168,10 millones y del pago de amortizaciones por US\$ 693,2 millones. El saldo de la deuda externa privada a febrero 2024 fue de USD 10.133,5 millones, equivalente alrededor del 9,0% del PIB.

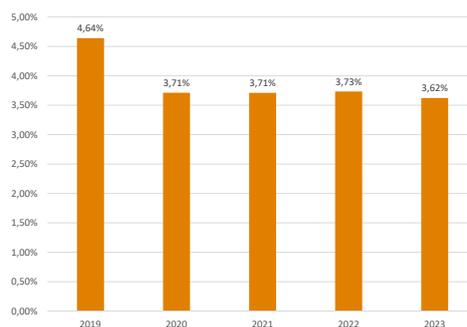
Análisis de la Industria

Analizando el sector de las actividades inmobiliarias, se incluyen las actividades de arrendadores, agentes y/o corredores en una o más de las siguientes operaciones: compra o venta de bienes raíces, alquiler de las propiedades inmobiliarias y prestación de otros servicios de las propiedades inmobiliarias, tales como los de tasación de las propiedades inmobiliarias o actuar como agentes de fideicomiso de propiedades inmobiliarias.

Las actividades en esta sección se pueden llevar a cabo en propiedades propias o alquiladas y se pueden hacer a cambio de una retribución o por contrato. También se incluye la construcción de estructuras combinando con el mantenimiento de la propiedad o el alquiler de tales estructuras. Esta sección incluye las actividades de administración de propiedad inmobiliaria.

Con relación a la participación del sector en el total del PIB, en 2019 este porcentaje se ubicó en 4,64% (US\$ 4.995,99 millones), siendo la representación más de los últimos 4 años. A partir de entonces, la ponderación de la construcción en el PIB se redujo hasta 3,62% en el 2023, recuperándose ligeramente en los años siguientes. Al finalizar el 2023, la construcción alcanzó un valor nominal acumulado de US\$ 4.224,29 millones, cifras preliminares que demostrarían un ligero decremento de -0,70% con relación a diciembre 2022. Este comportamiento se explica por un menor gasto en obra pública que viene gestándose desde el inicio de 2018, pues la inversión estatal se vino en picada desde 2018 y mantiene una lenta recuperación, rubro que compone una parte importante del sector de la construcción y la generación de empleo.

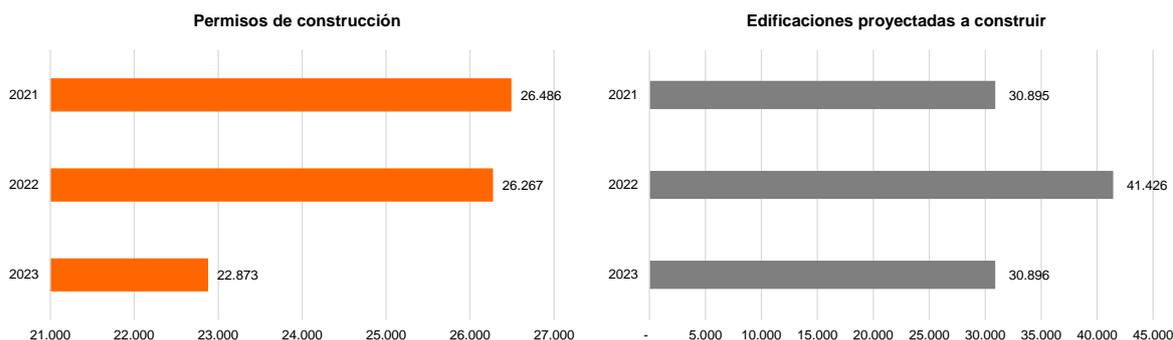
Evolución de Construcción en el PIB (%)



Fuente: Banco Central del Ecuador / Elaboración: PCR

Por otra parte, el presente análisis también considera las cifras reportadas por las Estadísticas de Edificaciones (ESED), estudio estadístico que proporcionar información estadística trimestral del ritmo de crecimiento de los potenciales proyectos inmobiliarios a construirse sean: viviendas, locales comerciales e industriales, edificios administrativos, clínicas, entre otros. La metodología empleada consiste en un levantamiento de información mediante un formulario físico, y registros administrativos gestionados en las oficinas de los GAD municipales (15 GADs). Los datos se encuentran disponibles hasta el diciembre de 2023.

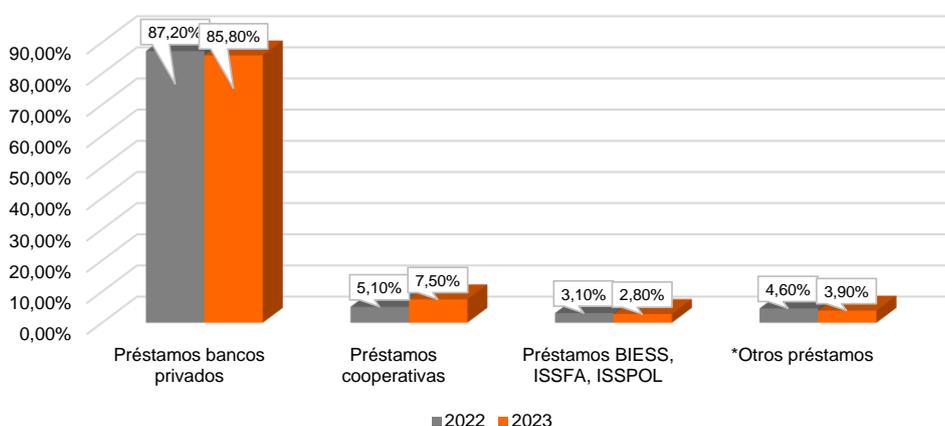
En el análisis detallado realizado por el ESED, se encontró que los permisos de construcción experimentaron una disminución interanual del -12,92% entre 2022 y 2023, representando 3.394 permisos menos y alcanzando un total de 22.873 permisos al cierre de 2023. Asimismo, las edificaciones proyectadas para construcción mostraron una notable caída del 25,42%, pasando de 41.426 en 2022 a 30.896 en 2023, lo que equivale a 10.530 edificaciones menos planificadas. Estos resultados subrayan un panorama desafiante y una contracción significativa en el sector de la construcción durante el período analizado por el estudio del ESED.



Fuente: ESED 2023 / Elaboración: PCR

Las fuentes predominantes de financiamiento de las edificaciones a construirse, al tercer trimestre de 2023, consistieron en recursos propios, mientras el 51,20% se derivó de préstamos, siendo los préstamos otorgados por bancos privados la forma de financiamiento más recurrente.

Financiamiento edificaciones



Fuente: ESED 2023 / Elaboración: PCR

Conforme con el párrafo anterior, en Ecuador, la financiación de la actividad inmobiliaria proviene de diversas fuentes, como bancos, mutualistas, cooperativas, el Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (BIESS), el Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas (ISSFA) y el Instituto de Seguridad Social de la Policía Nacional (ISSPOL). Los bancos privados son los principales proveedores de créditos hipotecarios, seguidos por las mutualistas y cooperativas.

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

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
Carlos Julio Rivera Bautista	Director Principal
Omar Bernardo Álvarez Díaz	Director Principal
Elsa Magdalena Miño Andrade	Director Principal
Sofía Alexandra Moncayo Racines	Director Alterno
Damián Marcelo Ochoa Rodríguez	Director Alterno
Hugo Sebastián Del Pozo Stark	Director Alterno
Alejandro Ribadeneira Jaramillo	Director Alterno
Gustavo Javier Orbe Montenegro	Director Alterno
Fernando Silvino González Corral	Director Alterno
George Christopher Lalama Rovayo	Director Alterno

Fuente: CTH S.A / Elaboración: PCR

Adicionalmente, la entidad mantiene una plana gerencial compuesta por cuatro integrantes, profesionales con amplia experiencia (22,5 años promedio) y adecuada formación académica. Igualmente, la institución cuenta con comités de auditoría, ética, retribuciones, cumplimiento, cobranzas, 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	46
Karina Velasco Calero	Gerente de Finanzas	Ingeniera Comercial	26
María Gabriela Zurita	Gerente Legal	Abogada	17
Christian Raza Pinto	Gerente de Operaciones	Ingeniero Comercial	14
Alexandra García Paredes	Gerente de Crédito	Economista	25

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

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 y tampoco en toda su existencia. 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 VISP.

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 (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-MAZ 2) por US\$ 24,93 millones, en septiembre el cuarto proceso de titularización de cartera VISP de Banco del Pacífico por US\$ 51,87 millones y en diciembre se realizó la sexta titularización de Mutualista Pichincha (VISP-MUPI 6) por US\$ 58,01 millones, la primera de cartera VISP de Banco General Rumiñahui, VISP-BGR1 por US\$ 41.70 millones, y la séptima titularización de Banco Pichincha (VISP-PCH 7) por US\$ 132,02 millones. También se inscribió El Fideicomiso Mercantil CTH 12 el 26 de diciembre de 2023 con No. 2023.Q.04.003921 bajo No. de Resolución No. SCVS-IRQ-DRMV-2023-00094255 por un monto de US\$ 16,70 millones.
2024	En el mes de febrero de 2024, se realizó la décima segunda titularización de cartera propia (FIMECTH12) por US\$ 16,70 millones, y en el mes de mayo 2024 se colocaron US\$ 25,19 millones de la tercera titularización de cartera VISP de Mutualista Azuay (VISP-MAZ3).

Fuente: CTH S.A. / Elaboración: PCR

Estrategias corporativas

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 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 2024, CTH en activos totaliza US\$ 14,13 millones, disminuyendo porcentual y nominalmente en -43,72% (US\$ -10,97 millones) en relación con lo registrado a junio 2023; al contrario, en el comparativo trimestral la cifra se elevó ligeramente en un +1,45% (US\$ 201,38 mil), los principales cambios dentro del activo durante el 2024 fueron producto de la titularización de cartera del FIMECTH12. A nivel histórico, los activos presentan un comportamiento decreciente con un promedio de -2,77% al contemplar los movimientos de cierres de año entre 2020-2023. En este sentido, se debe considerar que CTH 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.

En el comparativo junio 2023-2024, los activos presentaron la disminución debido a la contracción de la cartera de créditos neta, al igual que la mayoría de las subcuentas, como lo son fondos disponibles, cuentas por cobrar, bienes realizados, propiedades y equipos, concluyendo con otros activos; para la fecha de corte la subcuenta que experimentó un alza fueron las inversiones; sin embargo, no mitigó el impacto del resto de rubros, de modo que el activo decreció.

Individualmente, un cambio interanual considerable se dio en la cartera de créditos neta, al haberse reducido en -60,07% (US\$ -9,51 millones) debido al proceso de titularización mencionado. Además, las cuentas por cobrar se han ido reduciendo desde inicios de este año, específicamente en la cuenta 1690 correspondiente a cuentas por cobrar por la venta de cartera para efectuar el FIMECTH12. La cuenta de otros activos también disminuyó por la cuenta 1902 correspondiente a derechos fiduciarios con el BID, mismos que, a la fecha de corte ya no registran valores.

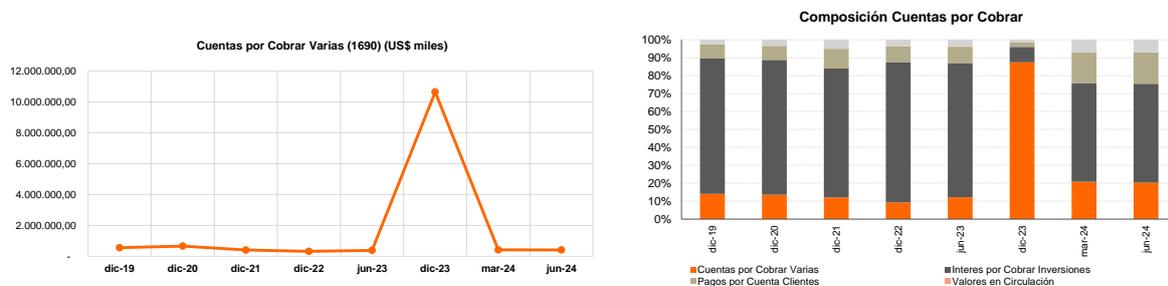
Hay que considerar que, los movimientos interanuales de cartera y provisiones influyeron sobre la morosidad y cobertura, ocasionado por el envío de cartera saludable a dicho fideicomiso. Razón por la cual, la cartera de créditos neta de CTH comenzaría a regular su cartera e indicadores crediticios progresivamente en los siguientes semestres, como se lo ha analizado en procesos de titularización previos, hecho que será monitoreado por la Calificadora.

Los activos se componen principalmente de las inversiones con el 52,68% seguido por la cartera de créditos neta con 29,30%, le siguen las cuentas por cobrar con 10,24% y la diferencia del 7,79% se distribuye a través de bienes

realizados, fondos disponibles, otros activos, propiedades y equipos. Es importante mencionar que, la mayoría de los activos de CTH S.A. son respaldados por hipotecas, por lo que cuentan con un respaldo real.

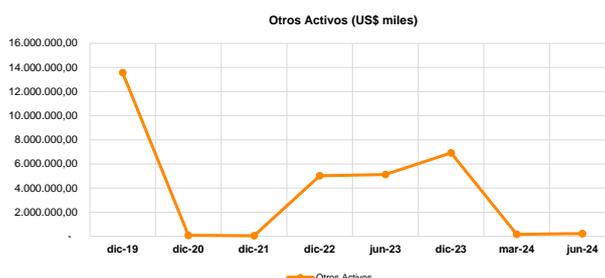
Cuentas por cobrar y Otros activos

Las cuentas por cobrar han presentado un comportamiento creciente, si se considera los cambios generados entre 2020 a 2023 con un promedio de +65,57% conforme se desarrolló la titularización. Para el mes de junio 2024 contabilizaron US\$ 1,45 millones decreciendo en -48,78% equivalente a una disminución de US\$ -1,38 millones. Las cuentas por cobrar se componen por Interés por cobrar en Inversiones (Cuenta 1602), intereses por cobrar cartera de créditos (1603), pagos por cuentas de clientes (Cuenta 1614) y cuentas por cobrar varias (1690) considerando una provisión de cuentas por cobrar por un monto de US\$ 568,10 mil.



Fuente: Superintendencia de Bancos/Elaboración: PCR

Por otra parte, la cuenta de otros activos totalizó US\$ 226,61 mil a junio 2024, disminuyendo en -95,58% (US\$ -4,90 millones) por la cancelación de la línea de crédito con el BID-Invest, con los recursos obtenidos de la titularización. De modo que, para el mes de junio 2024 la subcuenta derechos fiduciarios ya no registra valores debido a que en febrero de 2024 se colocó la titularización del FIMECTH 12.



Fuente: Superintendencia de Bancos/Elaboración: PCR

Análisis de calidad de cartera

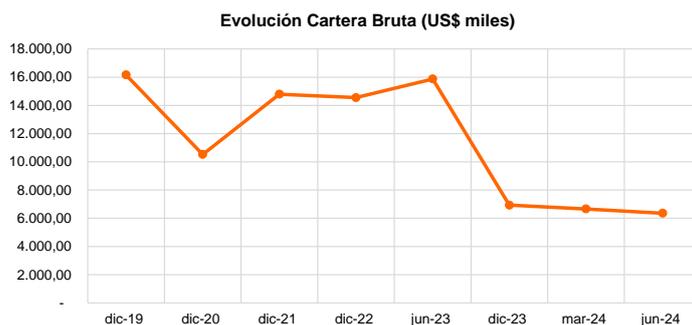
CTH S.A. se dedica a la originación de cartera de vivienda bajo lineamientos preestablecidos, como son una relación deuda contra avalúo hasta un límite del 80% y una relación de cuota frente a ingresos familiares hasta el 35%, lineamientos que fomentan una originación de cartera de buena calidad. CTH 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.

Además, 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 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.

Descripción	Cartera Bruta CTH S.A. (En miles US\$)	
	mar-24	jun-24
Cartera bruta	6.660.117,09	6.356.429,84
Total Cartera Bruta	6.660.117,09	6.356.429,84

Fuente: Superintendencia de Bancos/Elaboración: PCR

La cartera de créditos neta se contabilizó US\$ 4,14 millones, disminuyendo en -70,04% (US\$ -9,67 millones) en el comparativo interanual debido al traspaso de cartera al fideicomiso mercantil CTH12. Individualmente, la cartera por vencer se contrae en -69,42% (US\$ -10,13 millones); mientras que, la cartera que no devenga intereses y vencida aumentó considerando provisiones (cuenta 1499) por US\$ 2,22 millones. En la misma línea, la cartera bruta contabilizó US\$ 6,36 millones, disminuyendo en -59,95% (US\$ -9,51 millones). Al considerar la evolución de los últimos cierres de año entre 2020 a 2023 de la cartera bruta, el comportamiento ha sido decreciente con un promedio de -12,07%.



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

Al considerar una evaluación a la estructura de cartera categorizada por calificación de riesgo, presenta un total de %62,96 correspondiente a la cartera de créditos con una calificación de Riesgo Normal (A1, A2, A3), el 23,62% mantiene una calificación de Riesgo Potencial (B1, B2), el 4,59% cuenta con una calificación Deficiente (C1, C2), un dudoso recaudo (D) figura con el 2,67%; finalizando con 6,17 % correspondiente al riesgo definido como pérdida (E).

CTH ha presentado un apropiado manejo de cartera en sus últimos cinco años, considerando que por su modelo de negocio experimenta cambios en la morosidad y cobertura conforme se liquidan las inversiones en clases subordinadas y se incorpora este tipo de cartera dentro de su estructura, o implementa procesos de titularización.

Detalle de provisiones (Cuenta 1499)					
Calificación de Activos	Cartera	Participación (%)	Provisiones Constituidas	% de Provisión	
A1	Riesgo normal	1.946.421,58	30,62%	19.464,23	1,00%
A2		834.172,52	13,12%	16.683,44	2,00%
A3		1.221.211,60	19,21%	116.333,72	9,53%
B1	Riesgo potencial	1.011.001,84	15,91%	302.658,26	29,94%
B2		490.382,03	7,71%	447.595,66	91,27%
C1	Deficiente	93.861,77	1,48%	87.762,63	93,50%
C2		197.585,59	3,11%	140.635,59	71,18%
D	Dudoso recaudo	169.628,89	2,67%	168.714,80	99,46%
E	Pérdida	392.164,02	6,17%	392.164,02	100,00%
AL	Monto no evaluado AL	0,00	0,00%	0,00	0,00%
Total		6.356.429,84	100%	1.692.012,35	
Provisiones Genéricas				526.017,12	
Total Provisiones				2.218.029,47	

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

La distribución geográfica de la cartera de créditos concentra mayormente las operaciones en la ciudad de Guayaquil con el 53,92%, seguido por Quito con el 39,75% y la diferencia del 6,33% se distribuye entre otras plazas, manteniendo un moderado riesgo de contracción geográfica:

Ciudad	Número de Operaciones	TPP Nominal	Riesgo Total	Participación %
Quito	118	10,33	2.527.614,33	39,75%
Guayaquil	128	10,47	3.428.591,60	53,92%
Otras Plazas	40	10,42	402.762,93	6,33%
Total	286		6.358.968,86	100%

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

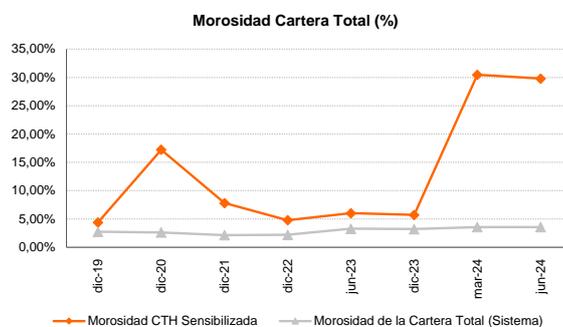
Por otra parte, el activo crediticio de la Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A. considera la cartera que se vende durante la etapa de acumulación, cuyos derechos de cobro garantizan las líneas de crédito otorgadas por las multilaterales (cuenta 1902). Tal como se revisó previamente, para la fecha de corte ya no se registran valores en derechos fiduciarios.

Para la fecha de corte, la cartera en riesgo de contabilizó US\$ 1,89 millones, aumentando interanualmente en +48,22% (US\$ +616,31 mil) debido al aumento en conjunto de la cartera de créditos que no devenga interés +46,94% (US\$ +570,95 mil) que contabilizaron a la fecha de corte US\$ 1,79 millones y de la cartera vencida que creció en +73,38% (US\$ +45,36 mil) contabilizando al finalizar el periodo analizado US\$ 107,18 mil. No obstante, en una evolución trimestral, la cartera en riesgo registró un descenso de la cartera en riesgo del -6,74% (US\$ -136,97 mil).

Con lo antes mencionado, el índice de morosidad total se ubicó en 29,80% e incrementó interanualmente, de acuerdo con la información emitida en el boletín mensual de la Superintendencia de Bancos, este comportamiento se lo registró desde finales de diciembre 2023 relacionado al proceso de titularización. El índice de morosidad total CTH S.A. se encuentra por encima del promedio histórico para los últimos años (+14,28%; 2020-2023). Si bien CTH no comparte un giro de negocio similar al de un Banco, al estar regulado por la Superintendencia de Bancos dentro del informe se ha efectuado ciertas menciones comparativos de los indicadores de la entidad en relación con el sistema de bancos privados. En tal virtud, la morosidad total del sistema de bancos privados fue de (3,55%) pero a diferencia de CTH el índice de morosidad de Bancos contemplan todos los segmentos del crédito. Al efectuar un análisis al comportamiento

del sistema bancario, se pudo observar que la morosidad de cartera del segmento inmobiliario del sistema de bancos privados se situó en (3,15%).

Para el corte pasado (mar-24) el proceso de traspaso de cartera al fideicomiso FIMECTH12 influyó sobre los indicadores crediticios a la fecha de corte. De manera que, la morosidad sensibilizada² de CTH se ubicó en 30,50% al considerar los derechos fiduciarios (US\$ 3,00 mil) más la cartera bruta (US\$ 6,66 millones) y la cartera en riesgo (US\$ 2,03 millones). No obstante, para junio 2024 ya no se registró valores en la cuenta de derechos fiduciarios por lo cual, la morosidad se mantuvo en 29,80%.



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

De acuerdo con el reporte remitido por CTH, la cartera refinanciada totalizó US\$ 1,37 millones a junio 2024 donde la cartera refinanciada covid-19 contabiliza US\$ 10,74 mil y representan el 0,78% del total de la cartera refinanciada. Con referencia a la clasificación por riesgo, las operaciones de refinanciamiento se concentran primordialmente en la categoría de riesgo normal entre A1 y A3 (72,65%), mientras que el riesgo potencial B1 y B2 representan el 21,71%, la categoría D con 1,66% y concluyen con 3,98% de la categoría E.

Cartera Refinanciada a junio 2024		
Calificación	Suma de Riesgo Total	Participación (%)
A1	174.297,13	12,72%
A2	484.690,99	35,36%
A3	336.822,88	24,57%
B1	280.508,17	20,46%
B2	17.017,62	1,24%
D	22.786,04	1,66%
E	54.597,66	3,98%
Total general	1.370.720,49	100%

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

En referencia a la cartera reestructurada contabiliza US\$ 1,21 millones a junio 2024. En esta línea, la cartera reestructurada covid-19 totaliza US\$ 23,30 mil con una equivalencia del 1,57% del total de la cartera reestructurada. Esta cartera se distribuye a través de las calificaciones de riesgo normal de (A1, A2, A3) con el 25,16%, riesgo potencial B1, B2 (45,18%) siendo este tipo de cartera la más representativa la fecha de corte, riesgo deficiente C1, C2 (9,61%), dudoso recaudo D (5,27%) concluyendo con cartera categorizada como pérdida E (14,77%).

Cartera Refinanciada a junio 2024		
Calificación	Suma de Riesgo Total	Participación (%)
A1	202.858,53	13,68%
A2	112.131,11	7,56%
A3	58.182,24	3,92%
B1	232.602,29	15,68%
B2	437.559,36	29,50%
C1	83.863,18	5,65%
C2	58.683,15	3,96%
D	78.221,65	5,27%
E	219.107,23	14,77%
Total general	1.208.779,86	100%

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

Las provisiones para créditos incobrables (1499) contabilizan US\$ 2,22 millones, aumentando interanualmente en +7,79% (US\$ +160,28 mil). Las provisiones específicas de la cartera contabilizaron US\$ 1,69 millones. CTH S.A. mantiene provisiones del 100% para la cartera reestructurada y cumple con los porcentajes que permite la legislación vigente para los demás créditos. Adicionalmente, mantiene provisiones genéricas por un monto de US\$ 526,02 mil para cubrir el riesgo de la economía y para cumplir la normativa.

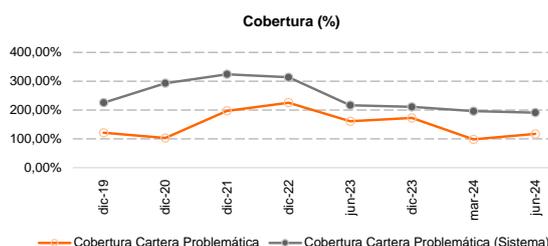
² Cartera en riesgo/Cartera Bruta+Derechos Fiduciarios

Con este preámbulo, la cobertura de cartera improductiva³ culminó en 117,08% experimentando una reducción de -43,91% en el comparativo con el año anterior, producto del incremento de la cartera en riesgo y, principalmente al traspaso de cartera saludable a la titularización efectuado en meses pasados. Sin embargo, en el cambio trimestral este índice subió en +18,68%.

Detalle de cartera junio 2023 - 2024							
2023			2024			VARIACIÓN	
Calificación	Monto US\$	Provisión US\$	Calificación	Monto US\$	Provisión US\$	Cartera US\$	Provisión US\$
A1 Riesgo Normal	10.704.243,78	107.042,46	A1 Riesgo Normal	1.946.421,58	19.464,23	-8.757.822,20	-87.578,23
A1 (1)	149.800,11	149.800,11	A1 (1)	-	-	-149.800,11	-149.800,11
A2	1.970.678,98	39.413,53	A2	834.172,52	16.683,44	-1.136.506,46	-22.730,09
A2 (1)	38.870,48	38.870,48	A2 (1)	-	-	-38.870,48	-38.870,48
A3	1.173.606,06	58.680,29	A3	1.163.029,36	58.151,48	-10.576,70	-528,81
A3 (1)	144.009,01	144.009,01	A3 (1)	58.182,24	58.182,24	-85.826,77	-85.826,77
B1 Riesgo Potencial	652.427,71	58.718,50	B1 Riesgo Potencial	778.399,55	70.055,97	125.971,84	11.337,47
B1 (1)	112.573,71	112.573,71	B1 (1)	232.602,29	232.602,29	120.028,58	120.028,58
B2	115.891,05	22.019,30	B2	52.822,67	10.036,30	-63.068,38	-11.983,00
B2 (1)	246.166,42	246.166,42	B2 (1)	437.559,36	437.559,36	191.392,94	191.392,94
C1 Deficiente	-	-	C1 Deficiente	9.998,59	3.899,45	9.998,59	3.899,45
C1 (1)	87.161,14	87.161,14	C1 (1)	83.863,18	83.863,18	-3.297,96	-3.297,96
C2	19.283,73	11.377,40	C2	138.902,44	81.952,44	119.618,71	70.575,04
C2 (1)	64.311,67	64.311,67	C2 (1)	58.683,15	58.683,15	-5.628,52	-5.628,52
D Dudoso Recaudo	4.120,72	4.079,51	D Dudoso Recaudo	91.407,24	90.493,15	87.286,52	86.413,64
D (1)	152.716,60	152.716,60	D (1)	78.221,65	78.221,65	-74.494,95	-74.494,95
E Pérdida	234.795,78	234.795,78	E Pérdida	392.164,02	392.164,02	157.368,24	157.368,24
Monto no evaluado	-	-	Monto no evaluado	-	-	-	-
TOTAL	15.870.656,95	1.531.735,91		6.356.429,84	1.692.012,35	-9.514.227,11	160.276,44

Fuente: CTH S.A. /Elaboración: PCR

Históricamente, el indicador de cobertura registra un promedio de variación del 157,10% en el lapso de 2020 a 2023. 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

Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A. históricamente ha presentado un buen control de la cartera considerando los procesos de titularizaciones propias y de instituciones financieras nacionales. Como antecedente, en los primeros meses del 2024 se realizó la titularización FIMECTH 12. En este sentido, según lo definido en la documentación de la titularización, las cuentas por cobrar por la venta de cartera se liquidaron, en su mayoría, con los valores emitidos por la titularización, el saldo restante se irá cancelando conforme a lo definido en la estructura de pagos de la tal emisión. Se debe considerar que, para efectuar esta titularización, se realizó el traspaso de cartera propia con óptimas condiciones de modo que, al preservar cartera no tan buena en nivel de riesgo, sus indicadores crediticios se vieron impactados. Por una parte, la morosidad total aumentó interanualmente hasta ubicarse en 29,80%. Por otro lado, la cobertura de cartera en riesgo culminó en 117,08% siendo inferior al año pasado. Además, CTH continúa destinando provisión a la cartera e incrementando a corte interanual.

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 originación de cartera hipotecaria, pueden existir momentos en los cuales la entidad cuente con excesos de liquidez que deban ser invertidos en el corto plazo para optimizar el manejo de caja. En estos casos, está permitida la inversión en cualquier tipo de instrumento financiero que se encuentre disponible en el mercado siempre y cuando cumplan con las políticas de riesgo y liquidez.

Análisis de Riesgo de Liquidez

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

CTH S.A. registra pasivos por US\$ 5,11 millones a junio 2024 decreciendo porcentual y nominalmente en -69,73% (US\$ -11,76 millones) con respecto a junio 2023 mientras que, si se analiza la evolución trimestral se puede evidenciar la reducción de -4,35% (US\$ -232,23 mil). Los pasivos en un análisis histórico, su promedio registra una leve tendencia creciente del 0,53% (2020-2023). La conducta experimentada por CTH se debe mayoritariamente a la amortización de deuda financiera y a los valores en circulación.

Es importante considerar que CTH no cuenta con obligaciones con el público; por tal motivo, el fondeo proviene principalmente de la contratación de deuda con instituciones financieras locales y organismos multilaterales en el corto y largo plazo. Asimismo, cuenta con la opción de realizar emisiones de deuda corporativa de corto o largo plazo en el mercado de valores.

Los pasivos se componen principalmente de los valores en circulación con una representatividad de 39,43% le siguen las cuentas por pagar con 39,43%, en tercer lugar, se ubican las obligaciones financieras con el 23,61%, culminando con otros pasivos al participar con 3,67%. Es importante mencionar que, los organismos multilaterales revisan estándares previos para conceder líneas de créditos; de tal manera que, la institución debe contar con 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, el valor de las viviendas no debe ser mayor a US\$ 150,00 mil y no debe haber créditos refinanciados o reestructurados, entre otras.

Los valores en circulación (Cuenta 27) correspondientes a obligaciones emitidas, para el primer semestre del año en curso contabilizan US\$ 2,00 millones en conjunto al valor generado por prima en colocación de valores en circulación por US\$ 13,26 mil (Cuenta 2790) finalizando con un total consolidado de US\$ 2,01 millones.

Una fuente adicional de fondeo para la CTH se encuentra en las obligaciones con instituciones financieras donde, para la fecha de corte totalizaron US\$ 1,70 millones. Como se había mencionado previamente, en el comparativo interanual hubo amortización de deuda por -81,91% (US\$ -7,70 millones) principalmente al haber cubierto la deuda con la multilateral y el pago parcial de deuda con instituciones financieras nacionales. Históricamente, las obligaciones financieras registran una tendencia a la baja si se considera los cierres de año entre 2020 a 2023 con un promedio de -1,52%.

A continuación, se presenta la composición de deuda a la fecha de corte:

Obligaciones Financieras de CTH S.A. a marzo 2024		
Acreeedor	Monto	Año de Vencimiento
Banco Privado Nacional 1	1.200.000,00	2024
Banco Privado Nacional 2	500.000	2025
Total	1.700.000	

Fuente: CTH S.A./Elaboración: PCR

Adicionalmente, CTH S.A. se encuentra en proceso de renovación de la línea con BID Invest. De igual modo, dispone de líneas distribuidas en cuatro instituciones financieras privadas por un monto de US\$ 21,80 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".

Por otra parte, los activos líquidos⁴ de la entidad totalizaron US\$ 442,32 mil al considerar el monto de fondos disponibles e inversiones hasta 90 días, reduciéndose a corte interanual en -38,43% (US\$ -276,07 mil) debido al comportamiento presentado por los fondos disponibles y las inversiones hasta 90 días decrecieron.

A junio 2024, los fondos disponibles registraron un monto de US\$ 242,32 mil decreciendo con relación a junio 2023 en -9,71% (US\$ -26,07 mil) y trimestralmente en -12,00% (US\$ -33,04 mil), siendo un comportamiento similar a su conducta histórica cuyo porcentaje es de -5,10% (2020-2023). Se puede evidenciar una baja generalizada tanto en la caja y los fondos mantenidos en banco e instituciones financieras nacionales que produjeron esta disminución anual. A nivel general, los fondos disponibles representan el 1,72% del total de activos, distribuido a través de los fondos disponibles en Bancos e instituciones financieras locales, con un peso de (99,44%) y el restante 0,56% corresponde a caja.

El portafolio de inversiones a junio 2024 totalizó US\$ 7,44 millones, evidenciando un aumento porcentual y nominal de +202,85% (US\$ +5,17 millones) con respecto al año pasado, mientras que en el corte trimestral crecieron en +11,00% (US\$ +737,54 mil). Dentro de la composición de los activos, las inversiones participan con el 52,68%, siendo la cuenta más representativa al culminar el primer semestre del 2024. El portafolio está compuesto por inversiones de disponibilidad restringida e inversiones disponibles para la venta de entidades del sector privado.

Individualmente, el portafolio se compone por las clases subordinadas de los fideicomisos: Fideicomiso Mercantil CTH11 por US\$ 951,02 mil, Fideicomiso Mercantil CTH7 por US\$ 340 dólares, Fideicomiso Mercantil CTH9 por US\$

⁴ Fondos Disponibles + Inversiones hasta 90 días.

973,16 mil y Fideicomiso Mercantil CTH 12 por US\$ 5,78 millones. Además, cuenta con una provisión de US\$ 500 mil

Las inversiones son importantes en el modelo de negocio de CTH S.A. a pesar de que generalmente representan un porcentaje no tan elevado sobre el total de activos, dicho comportamiento se origina porque la mayoría de las ocasiones la entidad 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 Emisor	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	966.065,00
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)	A-	BWR	1/7/2019	31/10/2032	978.240,85
Disponibles para la venta	FIDEICOMISO MERCANTIL CTH 12 (VACTH12- A2)	A	PCR	2/2/2024	16/1/2039	5.797.159,26
Disponibles para la venta	Certificado de depósito	N/A	N/A	28/6/2024	18/9/2024	200.000,00
Provisión para inversiones	Provisión para valuación de inversiones	N/A	N/A	N/A	N/A	(500.000,00)
Total						7.441.805,11

Fuente: CTH S.A. Elaboración: PCR

En cuanto a los reportes de brechas de liquidez remitidos por CTH, en el escenario contractual existen posiciones de liquidez en riesgo entre la segunda y séptima banda, dentro de la cual, el monto más elevado totaliza US\$ 2,27 millones, valor que supera al monto de activos líquidos (US\$ 242,32 mil) mientras que en los escenarios dinámico y esperado no existen posiciones de liquidez en riesgo. 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.

Históricamente, la CTH S.A. evidencia un manejo prudencial del riesgo de liquidez considerando que, el giro de negocio es diferente a bancos, cooperativas y mutualistas del sistema financiero nacional, dado que su fondeo principal no proviene de captaciones con el público, en cambio utiliza como fuentes, los valores emitidos y obligaciones financieras. Además, presenta un 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) en su momento. A junio 2024, CTH registró amortización de la deuda, debido al pago parcial de deuda con instituciones nacionales en lo que va del 2024. Además, presentó disminución de los valores en circulación en el comparativo anual, mientras que se divisó una recuperación de las inversiones de CTH, aumentando interanualmente.

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.

En el reporte de mercado de brechas de sensibilidad, CTH S.A., contabiliza +/- US\$ 92,82 mil, exhibiendo una baja exposición al riesgo por este concepto dado que la afectación representa apenas el 1,03% del patrimonio técnico constituido.

Con respecto al 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\$ 79,03 mil, con una posición en riesgo de 0,87% frente al patrimonio técnico.

Por último, el reporte de sensibilidad al valor patrimonial presenta una sensibilidad de los recursos patrimoniales de US\$ +/- 13,85 mil; es decir, la sensibilidad del valor patrimonial es de +/- 0,15%, 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 28 de noviembre de 2023, 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 el 28 de noviembre de 2023, 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).

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.
- Actualización del Manual del Sistema de Administración de Riesgos Lavado de Activos, Financiamiento del Terrorismo y Financiamiento de la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva (LA/FT/FPADM) de CTH, sus metodologías y matrices de riesgo.
- Informe Matriz ARLAFDT al 30 de junio de 2024.
- Informe Auditoría Interna primer semestre 2024.

PCR considera que CTH S.A. posee una apropiada 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

CTH S.A. mantiene un patrimonio contable de US\$ 9,02 millones a junio 2024, aumentando interanualmente en +9,56% (US\$ +787,05 mil) cambio que se debe mayormente al incremento de los resultados en un +236,02% (US\$ 666,53 mil) y al superávit por valuaciones; mientras que, no se registraron variaciones interanuales en los montos de reservas y capital social. Al considerar la tendencia histórica del patrimonio, ha sido decreciente registrando un promedio de -0,93% al disminuir entre los años 2020, 2022 y 2023.

El patrimonio contable se compone de las reservas con una participación del 44,33% seguido por el capital social con 43,72%, los resultados ponderan el 10,52% superávit por valuaciones con 0,91%, finalizando con la prima o descuento en colocación de acciones registra el 0,52%.

Por otra parte, el patrimonio técnico constituido contabilizó US\$ 9,05 millones al culminar el primer semestre 2024, aumentando en +7,39% (US\$ +622,80 mil) debido al incremento del patrimonio técnico secundario y sin registrar variación del monto en patrimonio técnico primario. La razón principal de este comportamiento fue el aumento de utilidades o excedentes acumulados interanualmente en US\$ +594,52 mil.

Detalle de Patrimonio Técnico Constituido		
Cuenta	jun-23	jun-24
Patrimonio Técnico Primario	5.961.795	5.961.795
Patrimonio Técnico Secundario	2.469.944	3.092.747
Patrimonio Técnico Total	8.431.739	9.054.542
Deducciones al Patrimonio Técnico	-	-
Patrimonio Técnico Constituido	8.431.739	9.054.542
Activos y Contingentes Ponderados por Riesgo	18.798.870	9.741.790
Requerimiento Patrimonio Técnico	1.691.898	876.761
Posición Excedentaria o Deficitaria	6.739.841	8.177.781
Patrimonio Técnico Constituido / Activos y Contingentes Ponderados por Riesgo	44,85%	92,95%

Fuente: Superintendencia de Bancos/ Elaboración: PCR

En lo que se refiere a los activos y contingentes ponderados por riesgo, a junio 2024 totalizaron US\$ 9,74 millones decreciendo interanualmente en -48,18% (US\$ -9,06 millones) en los activos ponderados con 0.50 y 1.00 en el comparativo anual. En relación con los movimientos ocurridos en el patrimonio técnico constituido, así como, en los activos y contingentes ponderados por riesgo, el indicador de patrimonio técnico⁵, creció en +48,09% registrando a la fecha de corte un valor de 92,95 p.p. Este índice generado para 2024 en términos de normativa vigente por el Ente de Control (9%) fue cumplido con holgura por parte de la CTH S.A y si se compara con el sistema de bancos es superior (12,92%). Si bien no comparte un giro de negocio similar al de un Banco, al estar CTH regulado por la Superintendencia de Bancos dentro del informe se ha efectuado ciertas menciones comparativos de los indicadores de la entidad en relación con el sistema de bancos privados.



Fuente: Superintendencia de Bancos/ Elaboración: PCR

Con respecto al apalancamiento financiero registrado por la institución para finales del primer semestre 2024, se ubicó en 0,57 veces, reduciéndose en -1,48 veces en el comparativo interanual, situándose muy por debajo del índice de los bancos privados (8,36 veces) debido a la amortización de deuda con instituciones financieras y el Mercado de Valores. En otra instancia, el indicador de capital ajustado (Patrimonio + Provisiones / Activos Improductivos en Riesgo) de CTH se situó en 244,67%, aumentando en +142,15% con respecto a junio 2023.

Para el cierre de junio 2024 se ha podido visualizar que, CTH S.A. mantiene la sólida composición patrimonial, exhibiendo recuperación de sus resultados, efecto que derivó en un aumento del patrimonio contable entre junio 2023 y 2024. Por otra parte, el haber pagado deuda contraída con instituciones financieras y también el Mercado de Valores produjo una disminución del apalancamiento financiero de CTH, siendo menor al registrado en junio 2023. Un punto por considerar fue el cambio suscitado en el índice de patrimonio técnico⁶ mismo que aumentó en relación con el periodo anterior, originado por los cambios anuales de los activos ponderados por riesgo y patrimonio técnico constituido. Se debe considerar también, el cambio que hubo en el tamaño de CTH (activos) al haber titularizado. Sin embargo, en el cambio interanual ya se evidencia este incremento en la solvencia.

Resultados Financieros

Los ingresos financieros registran un comportamiento creciente de los cierres de año, en el lapso de 2020 a 2023 con un promedio de +4,67% (2020-2023). De acuerdo con el giro de negocio de CTH S.A. los ingresos provienen casi en su totalidad de los intereses ganados que, a su vez, están compuestos por depósitos, intereses de inversiones en títulos valores, intereses de cartera de créditos y otros intereses. Además, obtiene ingresos de las utilidades financieras.

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

⁶ Índice de Patrimonio Técnico (Patrimonio Técnico Constituido / Activos y Contingentes Ponderados por Riesgo)

De manera que, para la fecha de corte totalizaron US\$ 760,02 mil experimentando una reducción interanual de -39,64% equivalente a una variación en términos nominales de US\$ -500,43 mil. En este sentido, para junio 2024 los intereses ganados contabilizaron US\$ 760,02 mil, al haber decrecido en su comparativo anual en -39,51% (US\$ -496,43 mil) debido mayormente al proceso de titularización FIMECTH 12, registrado meses atrás.

INGRESOS FINANCIEROS	
INTERESES Y DESCUENTOS GANADOS	760.022,30
Depósitos	1.393,46
Intereses y descuentos de inversiones en títulos valores	332.400,80
Intereses y descuentos de cartera de créditos	398.849,49
Otros intereses y descuentos	27.378,55
UTILIDADES FINANCIERAS	2.001,10
TOTAL	762.023,40

Fuente: Superintendencia de Bancos/Elaboración: PCR

Se menciona que, el comportamiento de los ingresos es volátil de acuerdo con el nivel de títulos en su portafolio y la cartera que mantenga la entidad. De modo que, los valores de cartera son elevados en la etapa de acumulación previo a la emisión de las titularizaciones y disminuyen al emitir los títulos valores, el proceso más reciente es el FIMECTH 12.

Adicionalmente, la entidad 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 estos, que se realiza con la totalidad del saldo de los activos remanentes del fideicomiso.

Continuando con el análisis, se identificó el aumento de los egresos financieros que pasaron de US\$ 586,71 mil en junio 2023 hasta US\$ 839,82 mil para la fecha de corte, es decir, un cambio porcentual y nominal de +43,14% (US\$ +253,11 mil). Esta conducta inició partir de febrero 2024 debido al incremento de las pérdidas financieras, correspondiente a la venta de activos productivos.

Esta pérdida se ocasiona por la decisión de prevenir y cerrar el deterioro del margen financiero causado por el incremento de las tasas pasivas, que no se pueden compensar con incremento de tasas activas, al existir el máximo determinado por los Entes de Control para el segmento hipotecario. Por tal razón, la Corporación De Desarrollo De Mercado Secundario De Hipotecas CTH S.A. llevó a cabo la titularización FIMECTH-12, para obtener fondos mediante la venta de los títulos, para cancelar las obligaciones cuyo margen no es atractivo y que tiende a ser negativo mientras se mantengan los límites a las tasas activas y las pasivas sigan incrementándose. Si bien se generó una pérdida por descuento en la venta de los títulos, se detuvo la pérdida de margen financiero, cuyas repercusiones, en el largo plazo, son impredecibles. Es justamente este riesgo el que se cubre mediante la titularización.

De acuerdo con el comportamiento de los ingresos y egresos financieros, el margen financiero bruto, después de la pérdida en la venta con descuento de una parte de los títulos recibidos por el FIMECTH12 cerró en cifras negativas (US\$ -77,80 mil) pero mitigando la afectación registrada en periodo pasados del 2024. Interanualmente, decrece en -111,51% (US\$ -753,54 mil).

Cabe señalar que, para el corte de junio 2024 CTH constituyó provisiones por US\$ 836.411.39 y se han reversados 1.409.544,65, con respecto al presupuesto hay una diferencia neta de US 193.107,84. Esta diferencia se produjo por un incremento en la morosidad. En tal sentido, CTH prevé contener este comportamiento hasta diciembre 2024. CTH durante el 2024 ha constituido más reservas en anticipación de potenciales deterioro, pero también se han reversado más reservas de las constituidas, en función de la evolución de cartera y demás activos.

Debido a estos movimientos, el margen financiero neto de la CTH cerró en US\$ -914,21 mil para la fecha de corte. Sin embargo, al destinar más gasto en provisión para cartera, se ha visto un aumento de los resultados negativos en el margen neto en su comparativo interanual y trimestral. Con respecto al margen neto, se debe considerar que, se ha liquidado casi la totalidad de pasivos con costo financiero alto, quedando un saldo que será cancelado en 12 a 18 meses, con el producto de la recuperación de cartera. Por otra parte, la pérdida en la colocación de la titularización fue un evento único, a principio de año, que no se repetirá. Una vez cancelada la mayoría de la deuda, el margen financiero ha sido positivo todos los meses y seguirá siendo positivo, pues el activo está mayoritariamente financiado con el patrimonio existente.

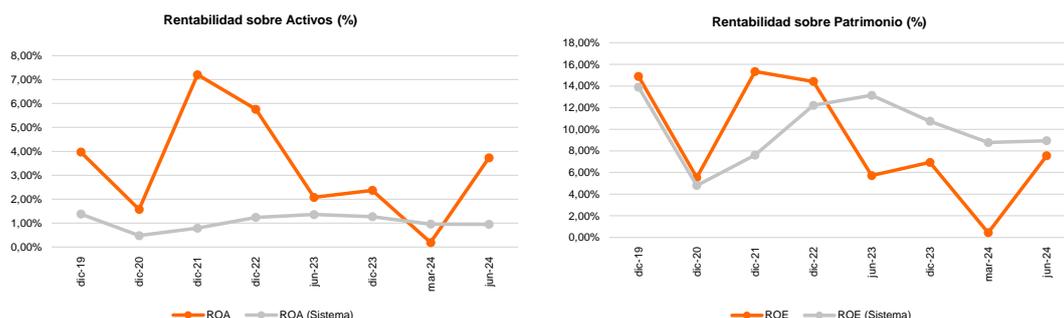
Por su parte, los ingresos por servicios totalizaron US\$ 1,02 millones, incrementando en +16,47% (US\$ +144,91 mil) con relación a junio 2023. Estos ingresos provienen de los servicios de manejo y cobranzas y otros servicios de CTH S.A. Por otra parte, los egresos operacionales totalizaron US\$ 1,09 millones, los cuales disminuyeron en -2,71% (US\$ -30,30 mil) principalmente por un manejo adecuado de los gastos de operación.

Acorde con los cambios analizados previamente, el resultado operacional cerró en cifras negativas con US\$ -979,22 mil, antes de incluir el reverso de provisiones, presentando un deterioro de 674,43% (US\$ 1,15 millones). El cambio dado en el resultado operacional también se debe a la reducción del margen financiero neto incluyendo el incremento del gasto en provisión de cartera.

Las acciones adoptadas para el manejo de los márgenes financieros, titularización de activos y reverso de provisiones, producto de mejoras en la composición de activos, generaron ingresos extraordinarios por US\$ 1,54 millones que mitigaron el posible impacto de un resultado negativo a junio 2024.

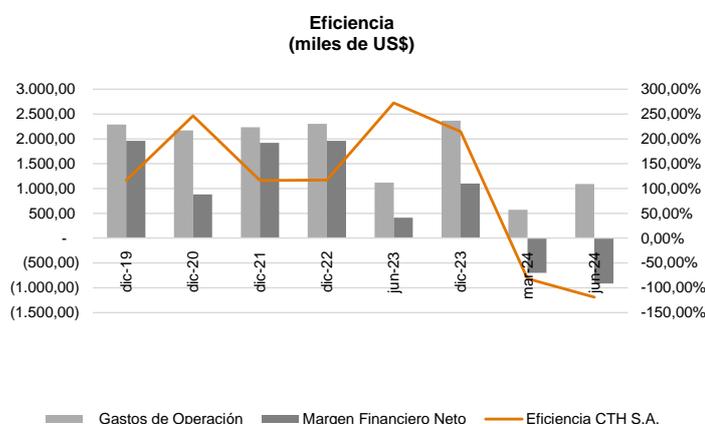
Para finalizar, se pudo observar que la utilidad neta concluyó con US\$ 324,47 mil, evidenciando una mejora de +28,52% (US\$ +72,01 mil). Este efecto se produce por el impulso de los ingresos extraordinarios para mitigar el impacto en los resultados, como se mencionó anteriormente.

En tal sentido, el indicador de rentabilidad sobre patrimonio (ROE) se situó en 7,55% siendo en +0,61 % superior al año pasado; sin embargo, fue inferior al indicador de sistema de bancos (8,94%). Mientras que, el indicador de rentabilidad sobre activos (ROA) se ubicó en 3,73% aumentando en +1,36 p.p. con respecto a junio 2023 y siendo superior al índice de los bancos (0,95%).



Fuente: Superintendencia de Bancos/Elaboración: PCR

De acuerdo con el boletín remitido por la Superintendencia de Bancos, el índice de eficiencia se ubicó en 987,85% aumentando notoriamente en un +904,65% con relación a junio 2023 al realizar el comparativo interanual, este índice mide la variación entre el gasto operativo y margen neto.



Fuente: Superintendencia de Bancos/Elaboración: PCR

Al efectuar un comparativo entre junio 2023 y 2024 hubo una reducción de los ingresos financieros de CTH, explicado por el proceso de titularización FIMECTH 12, donde CTH traspasó cartera óptima y, al quedarse con un volumen menor de cartera, parte de ella no tan buena, varía en monto y nivel de riesgo. Por otra parte, los egresos financieros incrementaron interanualmente por las pérdidas financieras mencionadas de la venta con descuento de activos productivos, dando como resultado un margen financiero bruto negativo. Se presentó también, un aumento del gasto en provisiones considerando también la reversión de provisiones que ha realizado la CTH; por tal motivo, el margen financiero neto fue negativo. Asimismo, los ingresos por servicio incrementaron con respecto a junio 2023 mientras que, los egresos operacionales disminuyeron; sin embargo, el resultado operacional continúa siendo negativo al finalizar el primer semestre de 2024. En otro punto, tuvieron un repunte debido al incremento de la recuperación de activos financieros. Finalmente, la utilidad neta tuvo un aumento interanual, mejorando los índices de rentabilidad.

Presencia Bursátil

A continuación, se detalla la presencia en Mercado de Valores que posee CTH.

Presencia Bursátil				
Nombre del Fideicomiso	Monto Autorizado	Saldo Insoluto	Calificación	Calificadora
Fideicomiso Mercantil CTH7	25.000.000,00	345.038,50	Clase A4 (AAA)	BANKWATCH
				26/1/2024
Fideicomiso Mercantil CTH8	17.000.000,00	3.908.475,40	Clase A5 (AAA)	
			Clase A2 (AAA)	BANKWATCH
Fideicomiso Mercantil CTH9	9.000.000,00	2.887.619,80	Clase A3 (AA+)	26/6/2024
			Clase A2 (AAA)	BANKWATCH
Fideicomiso Mercantil CTH11	20.000.000,00	12.287.677,90	Clase A3 (A-)	26/6/2024
			Clase A1 (AAA)	
			Clase A2 (AAA)	BANKWATCH
			Clase A3 (A-)	25/3/2024
Fideicomiso Mercantil CTH12	16.700.000,00	16.023.713,40	Clase A4 (B+)	
			Clase A1 (AAA)	PCR
Primera Emisión de Obligaciones a Largo Plazo	8.000.000,00	2.000.000,06	Clase A2 (A)	30/5/2024
			Clase A11	PCR
Total	95.700.000,00	37.452.525,06	(AA+)	30/5/2024

Fuente: CTH / Elaboración: Pacific Credit Rating

Anexos

Anexo 1: Resumen (En miles de US\$)								
ESTADOS FINANCIEROS								
CTH S.A.	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	jun-23	dic-23	mar-24	jun-24
ACTIVOS								
Fondos disponibles	513,01	229,03	210,32	157,89	268,38	265,37	275,36	242,32
Inversiones	1.001,76	4.402,45	2.073,14	1.901,61	2.268,66	1.122,19	6.704,27	7.441,81
Cartera de Créditos Neta	14.549,26	8.534,54	12.452,47	12.409,04	13.812,90	4.571,82	4.661,22	4.138,40
Cartera de créditos por vencer	14.829,81	8.593,89	13.606,83	13.602,03	14.592,44	5.563,95	4.628,63	4.461,91
Cartera de créditos que no devenga intereses	1.193,08	1.753,52	1.081,56	881,65	1.216,40	1.262,94	1.925,74	1.787,35
Cartera de créditos Vencida	136,58	172,93	105,98	66,61	61,82	102,00	105,75	107,18
Provisiones	(1.610,20)	(1.985,80)	(2.341,90)	(2.141,26)	(2.057,75)	(2.357,07)	(1.998,90)	(2.218,03)
Cuentas por Cobrar	3.673,71	4.439,71	2.978,38	3.184,88	2.823,42	11.701,19	1.437,72	1.446,02
Bienes Realizados	-	359,82	359,82	359,82	359,82	319,84	289,86	259,91
Propiedades y Equipo	588,90	532,97	482,62	446,24	436,08	396,06	386,39	371,20
Otros Activos	13.564,09	81,43	47,47	5.025,21	5.131,27	6.922,34	170,08	226,61
Activo	33.890,74	18.579,94	18.604,23	23.484,69	25.100,54	25.298,81	13.924,89	14.126,27
Activos Productivos	33.467,40	17.622,78	15.935,71	20.684,70	24.481,30	24.950,94	12.707,69	13.256,18
Activos Improductivos	423,34	957,16	2.715,99	7.825,20	7.973,10	18.349,35	2.318,69	1.981,59
PASIVOS								
Cuentas por pagar	1.828,49	1.045,63	1.578,31	1.826,56	2.549,75	1.470,07	1.261,79	1.205,28
Obligaciones Financieras	23.084,29	8.967,74	7.650,00	6.200,00	9.400,00	11.700,00	1.200,00	1.700,00
Valores en Circulación	-	-	-	6.102,60	4.730,11	3.367,02	2.688,98	2.013,26
Otros Pasivos	-	187,33	187,33	187,33	187,33	187,33	187,33	187,33
Pasivos	24.912,78	10.200,69	9.415,64	14.316,49	16.867,19	16.724,41	5.338,09	5.105,87
Patrimonio	8.977,94	8.379,25	9.188,59	9.168,20	8.233,36	8.574,40	8.586,80	9.020,41
Pasivo + Patrimonio	33.890,72	18.579,94	18.604,23	23.484,69	25.100,54	25.298,81	13.924,89	14.126,27
RESULTADOS								
Ingresos Financieros	4.788,13	3.267,63	3.021,41	2.753,41	1.262,45	4.594,03	421,35	762,02
Intereses y Descuentos Ganados	4.788,13	3.267,63	3.021,41	2.753,41	1.256,45	4.588,03	421,35	760,02
Comisiones Ganadas	-	-	-	-	-	-	-	-
Utilidades Financieras	-	-	-	-	6,00	6,00	-	2,00
Egresos Financieros	1.685,80	1.682,44	612,24	791,47	586,71	1.318,18	740,63	839,82
Intereses Causados	1.615,77	1.603,71	519,72	711,36	563,90	1.278,59	210,80	306,68
Comisiones Causadas	69,41	56,76	51,34	80,04	22,79	39,55	8,90	12,20
Pérdidas Financieras	0,63	21,97	41,18	0,07	0,02	0,04	520,93	520,94
Margen Financiero Bruto	3.102,32	1.585,20	2.409,17	1.961,94	675,74	3.275,85	(319,28)	(77,80)
Provisiones	1.138,43	704,45	488,87	-	265,06	2.173,46	382,48	836,41
Margen Financiero Neto	1.963,89	880,74	1.920,30	1.961,94	410,69	1.102,40	(701,76)	(914,21)
Ingresos por Servicios	1.659,20	1.441,85	1.850,95	1.888,27	879,59	1.742,99	508,34	1.024,50
Egresos Operacionales	2.291,46	2.171,84	2.235,21	2.301,84	1.119,81	2.367,22	573,12	1.089,51
Resultado Operacional	1.331,63	150,76	1.536,04	1.548,37	170,47	478,16	(766,54)	(979,22)
Ingresos Extraordinarios	624,53	652,61	482,84	444,48	274,74	532,49	803,81	1.543,73
Egresos Extraordinarios	18,68	13,09	32,93	37,83	20,03	39,00	21,12	28,89
Utilidades antes de Participación e Impuestos	1.937,47	790,28	1.985,95	1.955,03	425,18	971,65	16,15	535,63
Participación e Impuestos	730,29	301,82	732,31	747,34	172,73	382,68	6,86	211,16
Utilidad Neta	1.207,19	488,46	1.253,64	1.207,69	252,45	588,97	9,28	324,47
MÁRGENES FINANCIEROS								
Margen Neto de Intereses	3.172,36	1.663,92	2.501,69	2.042,05	692,56	3.309,44	210,55	453,34
Margen Neto Intereses / Ingresos Financieros	66,25%	50,92%	82,80%	74,16%	54,86%	72,04%	49,97%	59,49%
Margen Financiero Bruto / Ingresos Financieros	64,79%	48,51%	79,74%	71,25%	53,53%	71,31%	-75,78%	-10,21%
Margen Financiero Neto / Ingresos Financieros	41,02%	26,95%	63,56%	71,25%	32,53%	24,00%	-166,55%	-119,97%
Utilidad Neta / Ingresos Financieros	25,21%	14,95%	41,49%	43,86%	20,00%	12,82%	2,20%	42,58%
Ingresos Extraordinarios / Ingresos Financieros	13,04%	19,97%	15,98%	16,14%	21,76%	11,59%	190,77%	202,58%
Ingresos Extraordinarios / Utilidad Neta	51,73%	133,61%	38,52%	36,80%	108,83%	90,41%	8657,69%	475,78%
Gastos de Operación	2.291,46	2.171,84	2.235,21	2.301,84	1.119,81	2.367,22	573,12	1.089,51
Otras Pérdidas Operacionales	-	-	-	-	-	-	-	-
Eficiencia	116,68%	246,59%	116,40%	117,32%	272,67%	214,73%	-81,67%	-119,18%
Eficiencia PCR	73,86%	137,01%	92,78%	117,32%	165,72%	72,26%	-179,50%	-1400,48%
CARTERA BRUTA	16.159,46	10.520,34	14.794,37	14.550,30	15.870,66	6.928,89	6.660,12	6.356,43
PROVISIÓN / MARGEN BRUTO	36,70%	44,44%	20,29%	0,00%	39,22%	66,35%	-119,79%	-1075,14%

Fuente: Superintendencia de Bancos/Elaboración: PCR

Anexo 2: Resumen Indicadores (Miles de US\$)								
INDICADORES FINANCIEROS								
CTH S.A.	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	jun-23	dic-23	mar-24	jun-24
CALIDAD DE ACTIVOS								
Activo Improductivo Neto / Activo Total	1,25%	5,15%	14,60%	33,32%	31,76%	72,53%	16,65%	14,03%
Activo Improductivo Neto / Activo Total (Sistema)	12,16%	17,59%	14,10%	12,35%	11,36%	9,91%	10,79%	11,18%
Activo Productivo / Activo Total	98,75%	94,85%	85,66%	88,08%	97,53%	98,62%	91,26%	93,84%
Activo Productivo / Activo Total (Sistema)	87,84%	82,41%	85,90%	87,65%	88,64%	90,08%	89,21%	88,82%
Cartera Inmobiliario	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
MOROSIDAD								
Morosidad Cartera Vivienda (Sistema)	2,96%	3,90%	2,99%	2,89%	3,23%	2,82%	3,09%	3,15%
Morosidad de la Cartera Total (Sistema)	2,73%	2,61%	2,14%	2,19%	3,27%	3,20%	3,56%	3,55%
Cartera en Riesgo / Cartera Total	8,23%	18,31%	8,03%	6,52%	8,05%	19,70%	30,50%	29,80%
Morosidad CTH Sensibilizada	4,39%	17,23%	7,81%	4,77%	6,02%	5,72%	30,47%	29,80%
Morosidad Cartera Refinanciada CTH	33,38%	20,63%	12,83%	15,34%	21,75%	31,91%	31,30%	27,57%
Morosidad Cartera Reestructurada CTH	14,21%	23,33%	20,68%	24,39%	32,06%	13,74%	37,11%	43,22%
COBERTURA								
Cobertura Cartera Problemática	121,10%	103,08%	197,21%	225,81%	160,99%	172,69%	98,40%	117,08%
Cobertura Cartera Problemática (Sistema)	225,56%	293,14%	324,39%	314,00%	216,77%	211,09%	196,25%	191,13%
LIQUIDEZ								
Activos Líquidos / Total Pasivos	2,06%	2,25%	2,23%	1,10%	4,26%	2,78%	6,65%	8,66%
Activos Líquidos / Total Pasivos (Sistema)	22,59%	31,45%	26,62%	24,60%	21,36%	21,02%	19,72%	20,74%
SOLVENCIA								
Pasivo Total / Patrimonio (Veces)	2,77	1,22	1,02	1,56	2,05	1,95	0,62	0,57
Pasivo Total / Patrimonio (Sistema)	7,83	8,51	8,52	8,40	8,23	8,06	8,27	8,36
Patrimonio Técnico Total	8.940,69	8.529,05	9.687,01	9.694,22	8.431,74	8.661,01	8.670,05	9.054,54
Índice de Patrimonio Técnico **	33,76%	64,22%	72,88%	53,30%	44,85%	36,99%	91,12%	92,95%
Capital Ajustado ***	56,44%	138,97%	218,55%	113,02%	102,52%	54,18%	227,10%	244,67%
RENTABILIDAD								
ROE	14,89%	5,53%	15,34%	14,42%	5,71%	6,94%	0,43%	7,55%
ROE (Sistema)	13,90%	4,80%	7,61%	12,21%	13,14%	10,74%	8,78%	8,94%
ROA	3,97%	1,58%	7,20%	5,76%	2,08%	2,37%	0,19%	3,73%
ROA (Sistema)	1,38%	0,48%	0,79%	1,24%	1,36%	1,27%	0,96%	0,95%
EFICIENCIA								
Gastos Operacionales / Margen Financiero	63,25%	93,51%	59,27%	59,78%	86,79%	83,20%	-296,31%	987,85%
Gastos Operacionales / Margen Financiero (Sistema)	78,48%	98,28%	92,25%	80,12%	75,98%	79,74%	78,96%	80,43%
Gastos de Operación / Margen Financiero Bruto	48,12%	71,75%	52,47%	59,78%	72,00%	47,17%	303,15%	115,08%
Gastos de Operación / Margen Financiero Bruto (Sistema)	64,03%	64,79%	63,83%	57,42%	54,13%	54,95%	54,90%	56,56%
Provisiones / Margen Financiero Bruto	23,91%	23,27%	11,48%	0,00%	17,04%	43,31%	202,31%	88,35%
Provisiones / Margen Financiero Bruto (Sistema)	18,41%	34,07%	30,81%	28,34%	28,76%	31,08%	30,47%	29,68%

** 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

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

Comité No. 267-2024

Informe con EEFF al 30 de junio de 2024

Fecha de comité: 30 de agosto 2024

Periodicidad de actualización: Trimestral

Financiero/Ecuador

Equipo de Análisis

Econ. Karla Torres

ktorres@ratingspcr.com

(593) 2 450 1643

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	dic-21	dic-22	mar-23	jun-23	sep-23	dic-23	mar-24	jun-24
Fecha de comité	20/4/2022	17/4/2023	23/6/2023	27/9/2023	12/12/2023	5/4/2024	26/6/2024	30/8/2024
Fortaleza Financiera	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-
Perspectivas	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

*Las calificaciones correspondientes a los períodos marzo, junio y septiembre 2021 corresponden a AA- por parte de la Calificadora PCR

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 (www.ratingspcr.com), 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 2024**. La calificación considera la experiencia que mantiene CTH S.A. efectuando procesos de titularización. Además, el riesgo de crédito ha sido administrado de manera prudente, considerando que los indicadores de morosidad total y cobertura de cartera en riesgo varían conforme se transfiere cartera de créditos a los fideicomisos. Para el primer semestre de 2024, se evidencia este comportamiento en el aumento de la morosidad total y reducción de cobertura de cartera problemática; sin embargo, este efecto se va ajustando progresivamente con cifras trimestrales. Asimismo, ha mantenido niveles de solvencia holgados durante el periodo de estudio. Finalmente, la utilidad neta mejoró a corte interanual y por ende los índices de rentabilidad.

Perspectiva u observación

La Calificación de Riesgo de Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A. es "AA-", con perspectiva "Estable".

Resumen Ejecutivo

- **Posicionamiento en el mercado:** CTH 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.
- **Estabilización progresiva de los indicadores crediticios posterior al último proceso de titularización:** En un análisis histórico, la entidad ha presentado un control prudente de la cartera considerando los procesos de titularizaciones propias y de instituciones financieras nacionales. Como antecedente, en los primeros meses del

2024 se realizó la titularización FIMECTH 12. Se debe tomar en consideración que, para realizar esta titularización, se realizó el traspaso de cartera propia con óptimas condiciones de modo que, al preservar cartera no tan buena en nivel de riesgo, sus indicadores crediticios se vieron impactados. Por un lado, la morosidad total aumentó en comparativo interanual hasta ubicarse en 29,80%. No obstante, en al revisar la evolución trimestral disminuyó en -0,70 p.p. Por otra parte, la cobertura de cartera en riesgo culminó en 117,08% siendo inferior al año pasado, pero manteniendo buenos niveles. Adicionalmente, la entidad continúa destinando provisión a la cartera e incrementando a corte interanual.

- **Monitoreo al riesgo de liquidez, pago de deuda y de valores en circulación:** CTH S.A. mantiene un constante monitoreo y control del Riesgo de Liquidez, considerando que el giro de negocio es diferente a bancos, cooperativas y mutualistas del sistema financiero nacional, dado que su fondeo principal no proviene de captaciones con el público, en cambio utiliza como fuentes los valores emitidos y obligaciones financieras. También, presenta un 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) en su momento. CTH presentó amortización de la deuda, con el pago parcial a instituciones financieras nacionales y en su momento a la multilateral. Además, presentó disminución de los valores en circulación en el comparativo anual, mientras que se observó una recuperación de las inversiones de CTH, aumentando interanualmente.
- **Amplios niveles de solvencia con crecimiento interanual:** Para el cierre de junio 2024 se ha podido visualizar que, CTH S.A. mantiene la sólida composición patrimonial, exhibiendo recuperación de sus resultados, efecto que derivó en un aumento del patrimonio contable entre junio 2023 y 2024. Por otra parte, el haber pagado deuda contraída con instituciones financieras y también el Mercado de Valores produjo una disminución del apalancamiento financiero de CTH, siendo menor al registrado en junio 2023. Un punto por considerar fue el cambio suscitado en el índice de patrimonio técnico, mismo que aumentó a corte interanual debido a los cambios interanuales de los activos ponderados por riesgo y patrimonio técnico constituido. Se debe considerar también, al cambio que hubo en el tamaño de CTH (activos) al haber titularizado; sin embargo, en los comparativos interanual y trimestral ya se evidencia este incremento en la solvencia.
- **Incremento de ingresos extraordinarios con impacto sobre el crecimiento de la utilidad neta:** Interanualmente, se registró un decrecimiento de los ingresos financieros producto del proceso de titularización FIMECTH 12, donde CTH traspasó cartera óptima y, al quedarse con un volumen menor de cartera, parte de ella no tan buena, varía en monto y nivel de riesgo. Por otro lado, los egresos financieros crecieron interanualmente por las pérdidas financieras mencionadas de la venta con descuento de activos productivos, dando como resultado un margen financiero bruto negativo. Además, se presentó un aumento del gasto en provisiones en los comparativos interanual y trimestral; por tal motivo, el margen financiero neto fue negativo. En lo que se refiere a los ingresos por servicio, incrementaron con respecto al año anterior; mientras que, los egresos operacionales disminuyeron; sin embargo, el resultado operacional continúa siendo negativo al finalizar el primer semestre de 2024. En otro punto, tuvieron un repunte debido al incremento de la recuperación de activos financieros. Finalmente, la utilidad neta tuvo un aumento interanual, mejorando los índices de rentabilidad.