



“Prestigio, Rapidez y Respuesta Ágil”

CERTIFICA

Que el Comité de Calificación de Riesgo No. 398.2024 celebrado el 9 de diciembre de 2024, con el análisis de la información financiera al 30 de septiembre 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 9 días del mes de diciembre de 2024.

A handwritten signature in blue ink, appearing to be 'Santiago Coello', written over a grid of horizontal and vertical lines.

Econ. Santiago Coello
Gerente General

“La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las calificaciones de PCR – PACIFIC CREDIT RATING constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio”

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

Comité No. 398-2024

Informe con EEFF al 30 de septiembre de 2024

Fecha de comité: 9 de diciembre 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	sep-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	9/12/2024
Fortaleza Financiera	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-
Perspectivas	Estable	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 septiembre de 2024**. La calificación toma en cuenta la experiencia de CTH S.A. realizando procesos de titularización. Asimismo, el riesgo de crédito ha sido administrado de manera adecuada, considerando que los indicadores de morosidad total y cobertura de cartera en riesgo varían conforme se transfiere cartera de créditos a los fideicomisos. Para la fecha de corte, hubo aumento de la morosidad total y contracción de la cobertura de cartera problemática; sin embargo, CTH destina recursos para provisionamiento y este efecto se va ajustando progresivamente. Además, cuenta con niveles de solvencia amplios y generó utilidad neta positiva con conducta creciente interanualmente.

Perspectiva u observación

La calificación de **Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A.** es de "AA-" con perspectiva "Estable".

Resumen Ejecutivo

- **Experiencia y 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.
- **Progresiva estabilidad de los índices crediticios posterior al proceso de titularización:** CTH S.A. ha presentado un control prudente de su cartera históricamente, tomando en cuenta los procesos de titularización propia y de terceros. 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 y el

saldo restante se iría cancelando conforme a lo definido en la estructura de pagos de la emisión. A la fecha de corte, la morosidad total aumentó interanualmente; mientras que, la cobertura de cartera en riesgo finalizó el tercer trimestre del 2024 en 120,93% siendo menor al año pasado. Sin embargo, se destaca que la CTH continúa reforzando sus provisiones de cartera.

- **Incremento de activos líquidos, pago de deuda financiera y mercado de valores:** CTH S.A. ha presentado un manejo adecuado del riesgo de liquidez considerando que, el giro de negocio es diferente a bancos, cooperativas y mutualistas, debido a 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 septiembre 2024, CTH registró disminución de la deuda con IFIS, debido al pago parcial de deuda con instituciones nacionales en lo que va del 2024. Un comportamiento similar se presentó en los valores en circulación en su comparativo anual, mientras que el portafolio de inversiones aumentó y por ende sus activos líquidos, mitigando posiciones de liquidez en riesgo en los escenarios dinámico y esperado.
- **Holgados niveles de solvencia e incremento interanual del índice de patrimonio técnico:** De acuerdo con el análisis efectuado al patrimonio contable y constituido, así como, al índice de solvencia de CTH a la fecha de corte, la Calificadora ha podido constatar el buen soporte patrimonial con el que cuenta la entidad, fortalecido a través de sus resultados acumulados. Además, cuenta con un índice de patrimonio técnico superior al 100% debido al cambio presentado en el Patrimonio Técnico Constituido y los Activos y Contingentes Ponderados por Riesgo. Finalmente, se menciona el buen manejo y cumplimiento en pagos de deuda financiera, la cual, le ha permitido a la entidad a mantener niveles de apalancamiento mínimos a la fecha de presentación.
- **Incremento de la utilidad neta e indicadores de rentabilidad:** De acuerdo con el análisis efectuado para la fecha de corte, CTH ha generado ingresos superiores a sus egresos financieros; de modo que, el margen financiero bruto culminó el período con cifras positivas. Por su parte, el margen financiero neto registró cifras negativas a septiembre 2024, después de la reducción del gasto de provisión (cuenta 44). Sin embargo, se debe resaltar que, este efecto se va a ajustando progresivamente por las estrategias y acciones implementadas por la institución, con la finalidad de mermar los resultados negativos. Por otra parte, los ingresos extraordinarios exhibieron un repunte debido a la recuperación de activos financieros. Este comportamiento permitió que la utilidad neta se expanda en el comparativo interanual e impulse a 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 auditoria fue PricewaterhouseCoopers del Ecuador Cía. donde se expresa una opinión sin salvedades. Además, información de los meses de septiembre 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:

- **Riesgo de Crédito:** Durante el período que culmina en septiembre de 2024, se ha observado un incremento en la cartera en riesgo del sistema bancario privado. Este comportamiento se encuentra directamente relacionado con la recesión económica que enfrenta el país, la cual ha generado un aumento en la incapacidad de pago por parte de los clientes. Este contexto ha impactado negativamente los niveles de morosidad y cobertura, además de presionar al sistema financiero hacia un incremento en los gastos por provisiones, con el objetivo de mitigar los efectos adversos en la calidad de los activos crediticios.
- **Afectación de los niveles de rentabilidad:** En relación con los resultados del sistema financiero, se ha identificado una presión significativa sobre los niveles de rentabilidad. Este deterioro se explica, en primer lugar, por el incremento de las tasas pasivas, lo que ha elevado los gastos financieros de las entidades. Adicionalmente, el impacto de la Ley Orgánica de Eficiencia Económica y Generación de Empleo, que incrementa la autorretención del impuesto a la renta, y la Ley Orgánica para Enfrentar el Conflicto Armado Interno, la Crisis Social y Económica, que impone un impuesto sobre las utilidades de la banca en un rango del 5% al 25%, han contribuido al aumento de los gastos operativos. En conjunto, estos factores han afectado negativamente los márgenes de rentabilidad del sector, limitando su capacidad de generación de utilidades en un entorno económico desafiante.

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 VISP 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 9,20% 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.

En marzo 2022, iniciaron los conflictos bélicos entre Rusia y Ucrania, lo que afectó negativamente al dinamismo económico global, como 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 +6,3 p.p., alcanzando un PIB de US\$ 95.865,47 millones, lo cual se ubica 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 de dicho año.

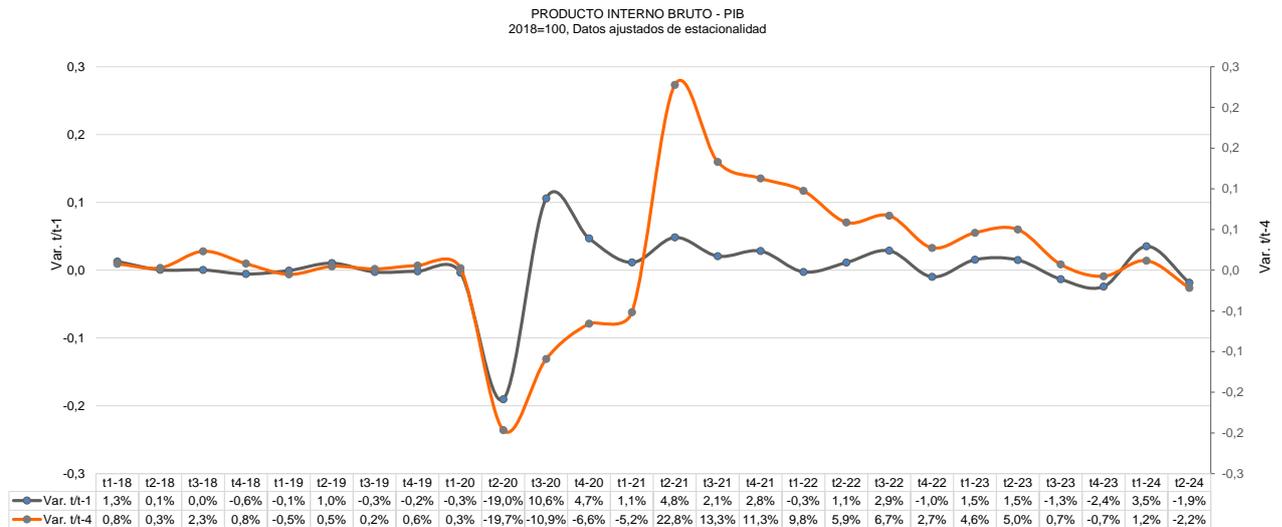
En cuanto al segundo trimestre de 2023, se evidencia que el PIB experimentó un crecimiento de +3,34% en comparación con el mismo período del año anterior, alcanzando un monto de US\$ 18.122,58 millones. Dicho dinamismo, fue impulsado principalmente por el gasto del gobierno (+6,4%), consumo de los hogares (+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%.

El PIB de Ecuador al cierre del segundo trimestre de 2024, experimentó una caída interanual del -2,2% la causa principal de este comportamiento se debe a contracciones significativas en varios sectores clave. La formación bruta de capital fijo (FBKF) se redujo un 8,2%, principalmente debido a una caída del 17,2% en el sector de la construcción. El consumo de los hogares disminuyó un 2,2%, afectando especialmente a los sectores textil, calzado y servicios, mientras que el gasto gubernamental se contrajo un 0,6%. Sin embargo, las exportaciones mostraron un crecimiento del 1,9%, impulsadas por ventas de petróleo crudo, camarón elaborado y minerales metálicos, entre otros. Las importaciones crecieron marginalmente un 0,2%, principalmente por la demanda de productos refinados de petróleo. A nivel sectorial, destacaron positivamente las actividades profesionales técnicas (8,5%), pesca y acuicultura (5,5%),

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

y explotación de minas y canteras (1,8%), contrastando con el desempeño negativo de la mayoría de los sectores económicos.



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

En términos industriales, solo 6 de 20 sectores mostraron resultados positivos. Destacan especialmente Actividades Profesionales y Técnicas con un crecimiento anual del 8,5%, Pesca y Acuicultura con una expansión del 5,5%, Explotación de Minas y Canteras con el 1,8%, Manufactura de Productos Alimenticios con el 1,1% y Actividades Inmobiliarias con el 0,8% de crecimiento anual.

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.

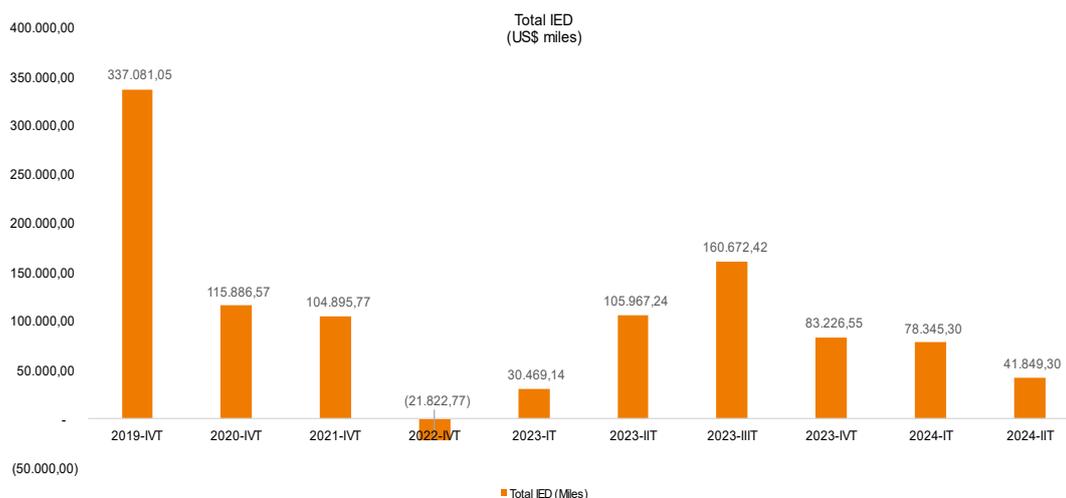
En el primer semestre de 2024, las exportaciones totales de Ecuador crecieron un 12% respecto al mismo período de 2023. Las exportaciones no petroleras, que representaron el 71% del total, aumentaron un 7,1% en valor, mientras que las petroleras, con un 29% de participación, se incrementaron un 25%. Este crecimiento fue acompañado por una mejora en el Índice de Términos de Intercambio no petrolero, que pasó de 0,99 a 1,11, indicando condiciones más favorables para el comercio exterior ecuatoriano.

China se posicionó como el principal destino de las exportaciones no petroleras con un 22% de participación, seguida por la Unión Europea, Estados Unidos, Rusia y Colombia. Estos cinco destinos capturaron el 72% de las exportaciones no petroleras. Notablemente, la Unión Europea y Estados Unidos mostraron los mayores incrementos en valor (25,3% y 18,1% respectivamente), mientras que China registró una reducción del 15,6%. Esta diversificación de mercados y el crecimiento tanto en el sector petrolero como no petrolero reflejan una dinámica positiva en el comercio exterior ecuatoriano para el período analizado.

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 US\$ 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)

Durante el segundo trimestre de 2024, la inversión Extranjera Directa experimentó una contracción de -US\$ 64,12 millones respecto a su comparativo del mismo periodo del año 2023, debido a la reducción del comercio y explotación de minas principalmente. Individualmente, la Inversión Extranjera Directa por actividad económica, presentó desinversión en ocho de las nueve actividades reportadas por el Banco Central del Ecuador. Debido a la situación política, el aumento de inseguridad y violencia han limitado el consumo, sectores que antes eran atractivos como minas y canteras, actualmente ya presentan caídas significativas por la incertidumbre actual, aspectos que dificultan 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 hasta el segundo trimestre de 2024:

Inversión Extranjera Directa (Miles de US\$)					
Participación por industria	2023-IIT	2023-IIIT	2023-IVT	2024-IIT	2024-IIIT
Agricultura, silvicultura, caza y pesca	(203,97)	11.971,81	(1.045,68)	356,17	573,05
Comercio	32.569,45	17.627,32	11.387,47	5.147,73	13.366,73
Construcción	(1.550,20)	(160,76)	(629,75)	1.907,10	(1.696,69)
Electricidad, gas y agua	400,80	704,89	(869,00)	(479,70)	(3.697,70)
Explotación de minas y canteras	50.519,22	85.057,17	42.862,11	22.412,53	18.286,42
Industria manufacturera	1.440,27	15.025,69	(30.467,20)	19.757,09	334,98
Servicios comunales, sociales y personales	98,41	35.793,40	84,17	3.205,33	17,99
Servicios prestados a las empresas	14.405,55	(15.103,19)	57.191,65	2.225,88	7.384,72
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	8.287,71	9.756,09	4.712,78	23.813,18	7.279,80
Total IED	105.967,24	160.672,42	83.226,55	78.345,30	41.849,30

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

Índice de Precios al Consumidor (IPC)

En junio de 2024, Ecuador experimentó una deflación mensual de 0,95% respecto a mayo del mismo año. La inflación anual se situó en 1,18%, mostrando una disminución en comparación con el 1,69% registrado en junio de 2023. Estos datos indican una estabilidad general de precios, con una tendencia a la baja en el corto plazo. En cuanto al costo de vida, la Canasta Familiar Básica (CFB) en junio de 2024 se valoró en USD 795,75. Frente a esto, el ingreso familiar mensual de un hogar tipo alcanzó los USD 858,67, cubriendo el 107,91% del costo de la CFB. Esta relación sugiere una mejora en el poder adquisitivo de las familias ecuatorianas, permitiéndoles cubrir las necesidades básicas representadas por la CFB y disponer de un pequeño margen adicional.

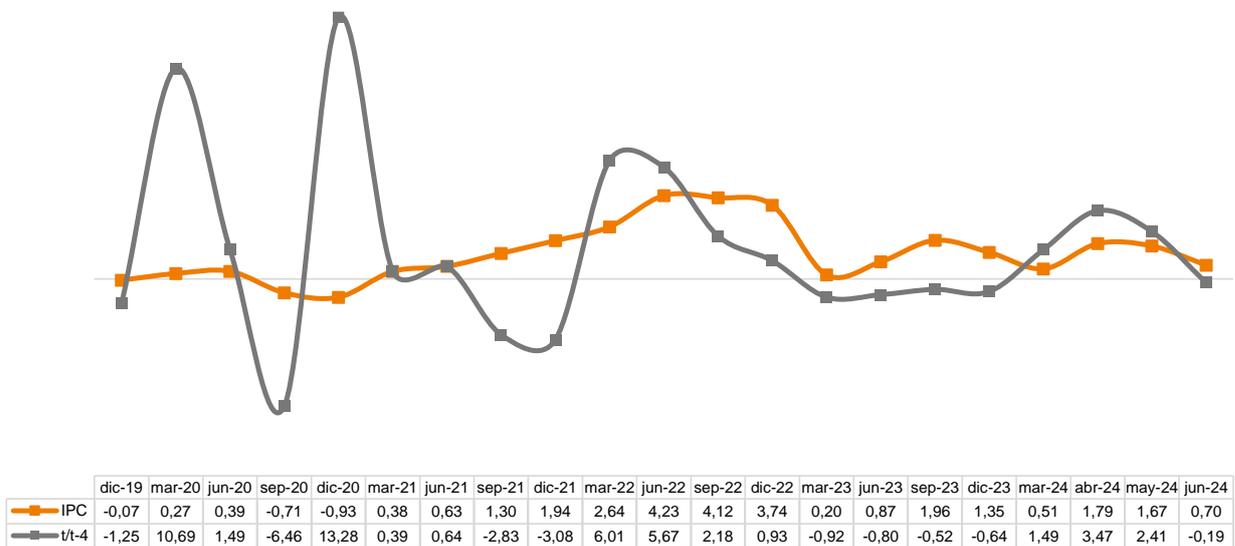
Las Canastas Familiares: Básica (Compuesta por 75 productos) y Vital (Compuesta por 73 productos), son un conjunto de bienes y servicios imprescindibles para satisfacer las necesidades básicas del hogar tipo compuesto por 4 miembros con 1,6 perceptores de ingresos que ganan la remuneración básica unificada.

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	1,79	1,67	0,70						

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

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) en Ecuador se compone de doce divisiones de consumo. En junio de 2024, las tres divisiones que más influyeron en la inflación mensual fueron: Alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles, con una incidencia negativa del -0,7612%; Alimentos y bebidas no alcohólicas, con -0,1490%; y Recreación y cultura, con -0,0182%. Estas cifras indican una deflación en estos sectores clave, lo que sugiere una disminución en el costo de vida relacionado con gastos básicos del hogar y alimentación.

Variación anual IPC (%)



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

Perspectivas Económicas Nacionales

Las perspectivas económicas de Ecuador para finales de 2024 y 2025 se mantienen desafiantes, con un crecimiento proyectado significativamente por debajo del promedio regional.

Proyecciones de crecimiento

Para el cierre de 2024, las expectativas de crecimiento económico en Ecuador son extremadamente bajas:

- El Banco Mundial redujo su proyección a apenas un 0,3% de crecimiento del PIB.
- El FMI es aún más pesimista, estimando un crecimiento de solo 0,1%.

Estas cifras posicionan a Ecuador como una de las economías con peor desempeño en América Latina para 2024.

Factores que afectan el desempeño económico

Varios elementos están impactando negativamente la economía ecuatoriana:

Crisis energética: Los apagones causados por el fenómeno de El Niño han reducido significativamente la actividad productiva.

Inseguridad: El aumento de la violencia ha limitado la inversión y el consumo.

Reforma tributaria: El incremento del IVA del 12% al 15% ha tenido un efecto recesivo en la economía.

Incertidumbre política: La falta de mayoría del gobierno en la Asamblea complica la aprobación de reformas económicas.

Cierre del Yasuní ITT: Podría resultar en una caída del 14% en la producción petrolera.

Las proyecciones para 2025 sugieren una leve mejoría, aunque siguen siendo modestas:

El Banco Central del Ecuador proyecta un crecimiento del 1,5% para 2025.

El FMI prevé una recuperación más conservadora, con un crecimiento de 0,8%.

Sin embargo, estas proyecciones son consideradas "demasiado optimistas" por algunos economistas, dada la incertidumbre política que acompañará las elecciones presidenciales.

Ecuador enfrenta varios desafíos estructurales que limitan su crecimiento potencial:

- Dependencia del sector petrolero
- Falta de diversificación de exportaciones
- Rigidez en la regulación laboral
- Limitaciones a la competencia

Para lograr un crecimiento sostenido, el país necesita abordar estas barreras estructurales y fomentar la inversión privada. Aunque se espera una leve mejoría para 2025, Ecuador enfrenta un panorama económico complejo que requerirá reformas significativas y consenso político para superar los obstáculos actuales y alcanzar un crecimiento más robusto y sostenible.

Calificación de Riesgo Soberano

a calificación de riesgo soberano de Ecuador ha sido mantenida en **CCC+** por Fitch Ratings en su informe más reciente de agosto de 2024. Esta calificación refleja un riesgo elevado de impago de la deuda externa del país, debido a la inestabilidad económica y las limitaciones en el acceso al financiamiento internacional. Además, la perspectiva es preocupante, ya que factores como la incertidumbre política, el bajo crecimiento económico y un historial deficiente de cumplimiento de pagos siguen afectando la confianza de los inversionistas.

Por su parte, **S&P Global** ha confirmado la calificación de **B-** para la deuda soberana de Ecuador, pero cambió su perspectiva de "estable" a "negativa" en enero de 2024. Este cambio se debe principalmente a las crecientes presiones de liquidez y a la dificultad que enfrenta el gobierno para implementar políticas correctivas en un contexto de alta inseguridad y falta de confianza en los mercados.

Ambas agencias han señalado que la estabilidad futura de la economía ecuatoriana dependerá en gran medida de la capacidad del gobierno para consolidar las finanzas públicas y recuperar la confianza de los acreedores internacionales.

Por su parte, Moody's ha mantenido la calificación de riesgo soberano de Ecuador en **Caa3** con una perspectiva estable desde Julio 2023. Esta calificación indica un alto riesgo crediticio, reflejando la vulnerabilidad del país ante posibles incumplimientos de su deuda externa. A pesar de que Ecuador cuenta con ciertos factores positivos como acceso a financiamiento multilateral, los riesgos relacionados con la inestabilidad política y la falta de crecimiento económico siguen afectando su calificación

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 2024
MOODY'S	Caa3	Estable	Julio 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\$ 68.636 millones al finalizar el 2021 a US\$ 73.693 millones en diciembre 2022. Por el lado del gasto de consumo final del gobierno, este cerró 2021 en US\$ 15.596 millones mostrando un incremento interanual de 0,05% en comparación con el mismo periodo de 2021.

El Equilibrio Oferta-Utilización representa la forma en la que se usan todos los bienes y servicios finales ofertados en un mercado económico. La oferta comprende la producción, medida por el PIB, y las importaciones. Por su parte, la demanda se descompone por el consumo final (tanto de hogares como del gobierno), la Formación Bruta de Capital Fijo (FBKF), que constituye la nueva inversión fija, la variación de existencias (o de inventarios) y las exportaciones.

El crecimiento anual de 2023 se explica, principalmente, por el incremento en el Gasto de Consumo Final del Gobierno en 3,7%, el cual estuvo relacionado con mayores erogaciones en remuneraciones en 6,1% y en las compras de bienes y servicios en 8,5%, de acuerdo con las operaciones del Presupuesto General del Estado (PGE). Dentro del rubro de remuneraciones, resalta el incremento en los montos destinados a los sectores de educación y salud. En el primer caso, en 2022 se publicaron las reformas a la Ley Orgánica de Educación Intercultural (LOEI), que permitió la equiparación y homologación salarial de los docentes del Magisterio Nacional, generando un aumento de los salarios de los maestros en el sistema de educación pública. El incremento en el sector salud respondió a mayores adquisiciones en medicamentos, dispositivos de uso general, laboratorio clínico y de patología relacionado con las derivaciones de atenciones en salud a nivel nacional e internacional, que permite mantener y ampliar la cobertura de

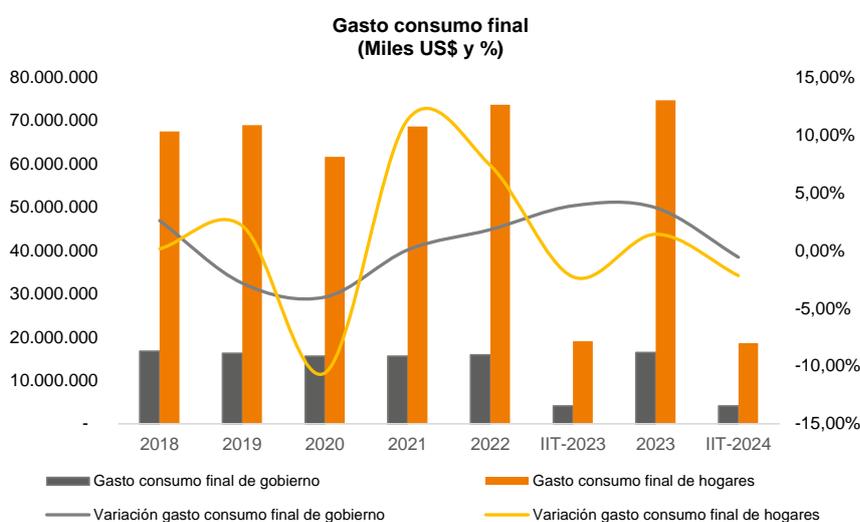
los servicios de salud. Además, se destaca el incremento de 1.262 nuevos policías, llegando a 59.000 uniformados en 2023 con el fin de fortalecer la seguridad en el país.

El Gasto de Consumo Final de los Hogares registró un crecimiento anual de 1,4%. El desempeño de este componente responde al crecimiento del VAB de sus industrias asociadas, entre las que se destacan: la Agricultura, ganadería y silvicultura; el Transporte y almacenamiento; y, el Comercio.

En el segundo trimestre de 2024, el Producto Interno Bruto (PIB) de Ecuador se contrajo un 2,2% en comparación con el mismo periodo de 2023. Esta caída estuvo impulsada por la disminución de la Formación Bruta de Capital Fijo (FBKF) en un 8,2%, el Gasto de Consumo Final de los Hogares en -2,2%, y el Gasto de Consumo Final del Gobierno en -0,6%. La contracción de la FBKF se debió en gran parte a la caída del sector de la construcción en 17,2%, que representa el 44% de este componente, además de una reducción en la demanda de bienes de capital como maquinaria y equipo de transporte. El consumo de los hogares se redujo debido a la menor demanda de productos textiles, calzado, y servicios como comercio, transporte, alojamiento y comida. La disminución del gasto gubernamental estuvo relacionada con una reducción en la compra de bienes y servicios. Sin embargo, las exportaciones y importaciones mostraron leves incrementos del 1,9% y 0,2%, respectivamente.

En el primer semestre de 2024, Ecuador recibió un total de USD 3.005 millones en remesas, lo que representa un incremento del 18% en comparación con el mismo periodo de 2023, cuando se recibieron USD 2.545 millones. Este crecimiento en las remesas ha sido impulsado en gran medida por la migración creciente, particularmente hacia Estados Unidos, que es el principal país emisor de remesas hacia Ecuador, con USD 2.161,5 millones enviados durante el semestre. Este flujo de remesas ha sido un alivio para la economía ecuatoriana, que enfrenta una contracción en otros sectores

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, que en términos nominales dicho crecimiento representó US\$ +5.056,63 millones (+4,59%) al pasar de US\$ 45.142 millones al finalizar el 2021 a US\$ 47.216 millones en 2022; por el lado del gasto de consumo final del gobierno, este cerró en US\$ 10.670 millones mostrando un incremento interanual del +4,46% (US\$ +455,15 millones) a comparación con el mismo periodo de 2021.



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

A junio de 2024, según el último reporte del Banco Central del Ecuador, el saldo de la deuda externa pública totalizó USD 48.125,7 millones, lo que equivale al 39,2% del PIB. Los desembolsos fueron de USD 29,8 millones, mientras que las amortizaciones alcanzaron los USD 312,5 millones. En cuanto a la deuda externa privada, esta sumó USD

10.342,9 millones, equivalente al 9,1% del PIB, con desembolsos por USD 178,5 millones y pagos de amortizaciones por USD 725,3 millones.

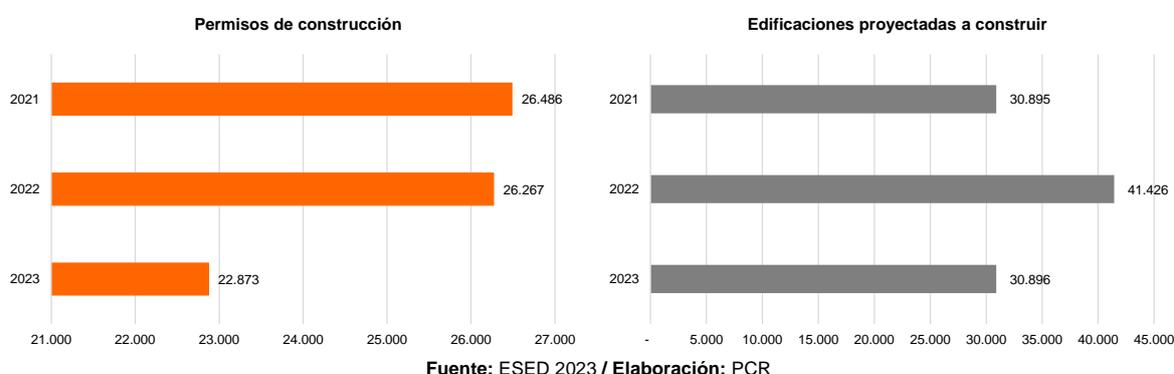
Análisis de la Industria

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.

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.



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.

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
Pedro José Andino Burbano	Presidente Ejecutivo
Juan Manuel Borrero Viver	Presidente del Directorio
Carlos Julio Rivera Bautista	Director Principal
Omar Bernardo Alvarado Díaz	Director Principal
Juan Carlos Alarcon Chiriboga	Director Principal
Santiago Bayas Paredes	Director Principal
Julio Ignacio De Armas Anderson	Director Principal
Elsa Miño Andrade	Director Principal
Damian Marcelo Ochoa Rodríguez	Director Alterno
Hugo Sebastián del Pozo Stark	Director Alterno
Alejandro Ribadeneira Jaramillo	Director Alterno
Sofía Alexandra Moncayo Racines	Director Alterno
Gustavo Javier Orbe Montenegro	Director Alterno
Fernando Gonzalez Corral	Director Alterno
George Christopher Lalama Rovayo	Director Alterno
Santiago Eguiguren	Secretario

Fuente: CTH S.A / Elaboración: PCR

Adicionalmente, la entidad mantiene una plana gerencial compuesta por profesionales en sus diferentes funciones con amplia experiencia (22,5 años promedio) y 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.

Plana Gerencial CTH S.A.	
Nombre	Cargo
José Andino Burbano	Presidente Ejecutivo
José Andino Burbano	Representante Legal
Karina Velasco Calero	Gerente de Finanzas
Christian Raza Pinto	Gerente de Operaciones
Alexandra García Paredes	Gerente de Crédito

Fuente: CTH S.A / Elaboración: PCR

Actualmente, CTH cuenta con 36 empleados, distribuidos en las áreas de auditoría, cumplimiento, finanzas, legal, operaciones, originación, crédito, presidencia, riesgos, recursos humanos y tecnología. 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 MUIP1) 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-MUIP2) 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-MUIP3) 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-MUIP4) por US\$ 45,16 millones, la primera titularización de cartera VIP de Mutualista Azuay por US\$ 19,96 millones Adicionalmente se colocó la quinta titularización de cartera inmobiliaria de Banco Pichincha (FIMEPCH5) por US\$ 176,22 millones.
2022	En el mes de marzo 2022 se colocaron US\$ 5'500.000,00 y en junio 2022 se completó la colocación de la emisión por un monto de US\$ 2'500.000,00 correspondientes a la Emisión de Obligaciones de Largo plazo por un monto total de US\$ 8'000.000,00, se colocó la quinta titularización de cartera VIP de Banco Pichincha (VISP-PCH5) por US\$ 81,45, la quinta titularización de cartera VIP de Mutualista Pichincha por US\$ 59,75 millones y la sexta titularización de cartera VIP de Banco Pichincha (VISP-PCH6) por US\$ 78,90 millones.
2023	En el mes de marzo 2023 se colocó la segunda titularización de cartera VISP de Mutualista Azuay (VISP-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-MUIP 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 septiembre 2024, CTH totalizó activos por US\$ 14,18 millones, reduciéndose a corte interanual en -42,83% (US\$ -10,62 millones, mientras que, trimestralmente aumentó en +0,35% (US\$ +48,98 mil). El comportamiento interanual sucedió por las reducciones de casi la totalidad de las subcuentas del activo a excepción del aumento de las inversiones (cuenta 13). Históricamente, los activos han disminuido en -2,77% debido a 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.

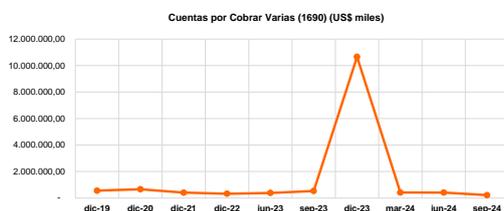
Entre los principales cambios interanuales se encuentra la disminución de la cartera de créditos neta -67,81% debido a la transferencia de cartera de cortes pasados. Además, se registró disminución de las cuentas por cobrar, específicamente en la cuenta 1690 correspondiente a la subcuenta 169090 que en su mayoría registraba valores por cobrar de FIMECTH12. Por otro lado, hubo una reducción importante en otros activos, atribuible a la cuenta 1902 correspondiente a derechos fiduciarios con el BID. También hubo una reducción de bienes realizados, propiedades y equipos.

Debido a estos movimientos dentro del activo, tanto la morosidad como coberturas y provisiones presentaron cambios interanuales, en respuesta al envío de cartera saludable a dicho fideicomiso. Por tal razón, la cartera de créditos neta de CTH comenzaría a regular su cartera e indicadores crediticios progresivamente en los siguientes semestres.

Si bien las inversiones aumentaron con relación al año 2023, no lograron mitigar la reducción del activo en general. Teniendo esto en cuenta, las inversiones continúan como la cuenta con mayor peso ponderativo con el 55,44% seguido por la cartera de créditos neta con 27,33%, le siguen las cuentas por cobrar con 10,12% y la diferencia 7,11% 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.

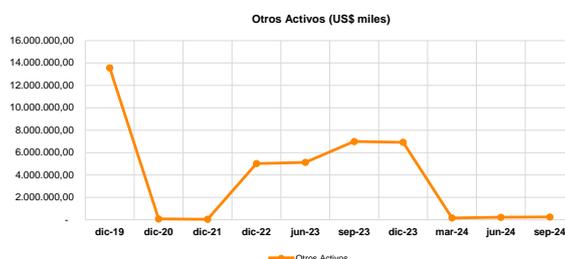
Cuentas por cobrar y Otros activos

Las cuentas por cobrar han demostrado un comportamiento creciente, con un promedio de +65,57% (2020-2023). En el comparativo septiembre 2023-2024 disminuyeron en un -49,40% (US\$ -1,40 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\$ 345,68 mil.



Fuente: Superintendencia de Bancos/Elaboración: PCR

Por otra parte, la cuenta de otros activos totalizó US\$ 252,92 mil a septiembre 2024, disminuyendo en -96,38% (US\$ -6,74 millones) motivado en su mayoría por la cancelación de la línea de crédito con el BID-Invest, con los recursos obtenidos de la titularización. Por tal sentido, para el mes de septiembre 2024 la subcuenta derechos fiduciarios ya no registra valores debido a que en febrero de 2024 se colocó la titularización del FIMECTH 12.

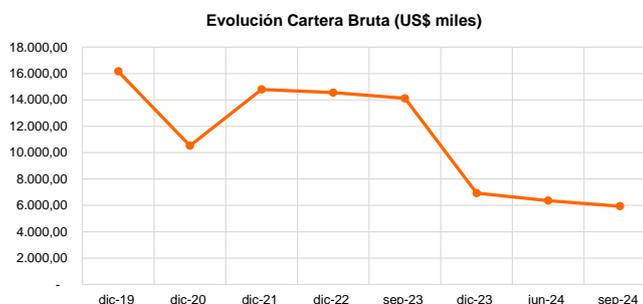


Fuente: Superintendencia de Bancos/Elaboración: PCR

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.

Adicionalmente, la cartera de CTH S.A. por su modelo de negocio presenta incrementos de los indicadores de cartera vencida, conforme concluyen procesos de titularización. De igual modo, el indicador de morosidad puede presentar 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.



Cartera Bruta CTH S.A. (En miles US\$)		
Descripción	jun-24	sep-24
Cartera bruta	6.356.429,84	5.918.749,57

Fuente: Superintendencia de Bancos/Elaboración: PCR

La cartera de créditos neta se contabilizó US\$ 3,87 millones, disminuyendo en -67,81% (US\$ -8,16 millones) en el comparativo interanual debido al traspaso de cartera al fideicomiso mercantil CTH12 que se efectuó en cortes pasados. De manera individual, la cartera por vencer se redujo en -66,74% (US\$ -8,49 millones); mientras que, la cartera vencida disminuyó en -8,52% (US\$ -5,91 mil). En contraparte la cartera que no devenga intereses aumentó en +23,09% (US\$ +307,47 mil) la cartera de créditos mantuvo provisiones por US\$ 2,06 millones (cuenta 1499).

Al considerar la cartera bruta, CTH registró US\$ 5,93 millones, disminuyendo en -57,98% (US\$ -8,19 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%.

En una evaluación a la estructura de la cartera categorizada por calificación de riesgo, presenta un total de 63,03% correspondiente a la cartera de créditos con una calificación de Riesgo Normal (A1, A2, A3), el 25,80% mantiene una calificación de Riesgo Potencial (B1, B2), el 3,12% cuenta con una calificación Deficiente (C1, C2), un dudoso recaudo (D) figura con el 3,20%; finalizando con 4,85 % 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	2.023.242,18	34,10%	20.232,44	1,00%
A2		755.817,64	12,74%	15.116,33	2,00%
A3		960.086,67	16,18%	177.888,73	18,53%
B1	Riesgo potencial	933.830,92	15,74%	224.399,55	24,03%
B2		597.020,74	10,06%	449.285,80	75,25%
C1	Deficiente	109.016,34	1,84%	93.155,93	85,45%
C2		75.995,77	1,28%	75.995,77	100,00%
D	Dudoso recaudo	189.972,03	3,20%	188.838,75	99,40%
E	Pérdida	287.695,83	4,85%	287.695,83	100,00%
AL	Monto no evaluado AL	0,00	0,00%	0,00	-
	Total	5.932.678,12	100%	1.532.609,13	
	Provisiones Genéricas			526.017,12	
	Total Provisiones			2.058.626,25	

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 52,39%, seguido por Quito con el 33,65% y la diferencia del 7,26% se distribuye entre otras plazas, manteniendo un moderado riesgo de contracción geográfica:

Ciudad	Número de Operaciones	TPP Nominal	Riesgo Total	Participación %
Quito	111	10,66	2.139.567,06	33,65%
Guayaquil	127	10,62	3.331.479,25	52,39%
Otras Plazas	40	10,58	461.608,16	7,26%
Total	286		6.358.968,86	100%

Fuente: CTH S.A / Elaboración: PCR

En otro aspecto, 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.

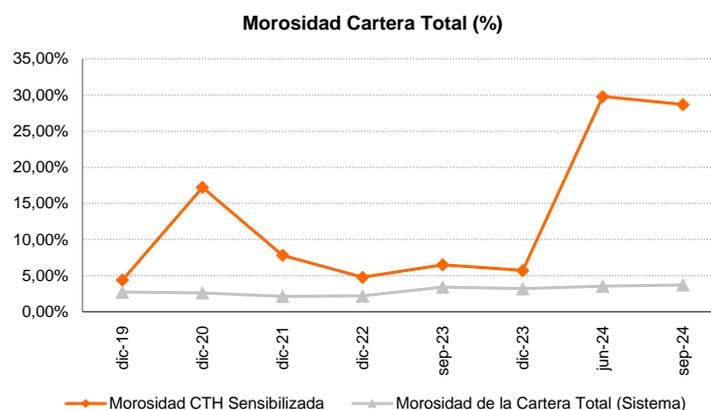
Para la fecha de revisión, la cartera en riesgo de contabilizó US\$ 1,70 millones, incrementando en su comparativo interanual en +21,53% (US\$ +301,56 mil) debido principalmente al crecimiento de la cartera de créditos que no devenga interés +23,09% (US\$ 307,47 mil) que contabilizaron a septiembre del 2024 un monto por US\$ 1,64 millones a pesar de la reducción de la cartera vencida -8,52% (US\$ -5,91 mil) cartera que contabilizó US\$ 63,48 mil. El comportamiento de la cartera en riesgo decrece en su comparativo trimestral, donde el monto disminuyó en -10,15% (US\$ -192,20 mil).

El índice de morosidad total se ubicó en 28,69% e incrementó interanualmente en +18,77%, esta conducta se lo registró desde finales de diciembre 2023 relacionado al proceso de titularización. El índice de morosidad total para septiembre del año en curso, supera al promedio histórico para los últimos años (+14,52%; 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 comparativas de los indicadores de la entidad, en relación con el sistema de bancos privados.

Con lo antes mencionado, la morosidad total del sistema de bancos privados fue de (3,72%) Además, el segmento inmobiliario de bancos ubicó a su índice de morosidad por 3,49%. A diferencia de CTH el índice de morosidad total de Bancos contemplan todos los segmentos del crédito.

Si se analiza la evolución histórica de la morosidad total de CTH se observó un pico alto para el corte de marzo 2024 debido al proceso de traspaso de cartera al fideicomiso FIMECTH12 influyendo sobre los indicadores crediticios de la entidad. Sin embargo, este efecto sobre la morosidad se va ajustando progresivamente.

A continuación, se presenta una gráfica de serie de tiempo que refleja lo mencionado:



Fuente: Superintendencia de Bancos/Elaboración: PCR

Acorde con el reporte remitido por la entidad, la cartera refinanciada totalizó US\$ 1,33 millones a septiembre 2024 donde la cartera refinanciada covid-19 contabilizó US\$ 9,88 mil y representan el 0,75% del total de la cartera refinanciada. En referencia a la clasificación por riesgo, las operaciones de refinanciamiento se concentran primordialmente en la categoría de riesgo normal entre A1 y A3 (67,23%), mientras que el riesgo potencial B1 y B2 representan el 27,58%, la categoría D con 1,07% y concluyen con 4,11% de la categoría E.

Cartera Refinanciada a septiembre 2024		
Calificación	Suma de Riesgo Total	Participación (%)
A1	311.563,65	23,48%
A2	358.673,72	27,03%
A3	221.856,71	16,72%
B1	349.689,65	26,36%
B2	16.297,80	1,23%
C1	14.158,23	1,07%
E	54.597,66	4,11%
Total general	1.326.837,42	100%

Fuente: CTH S.A. /Elaboración: PCR

En relación con la cartera reestructurada contabilizó US\$ 1,39 millones a septiembre 2024. Dentro de la cartera, la cartera reestructurada covid-19 totalizó US\$ 23,30 mil con una equivalencia del 0,29% del total de la cartera reestructurada. Dicha cartera se distribuye a través de las calificaciones de riesgo normal de (A1, A2, A3) con el 31,83%, riesgo potencial B1, B2 (41,04%) siendo este tipo de cartera la más representativa a septiembre 2024, riesgo deficiente C1, C2 (11,47%), dudoso recaudo D (5,53%) concluyendo con cartera categorizada como pérdida E (10,13%).

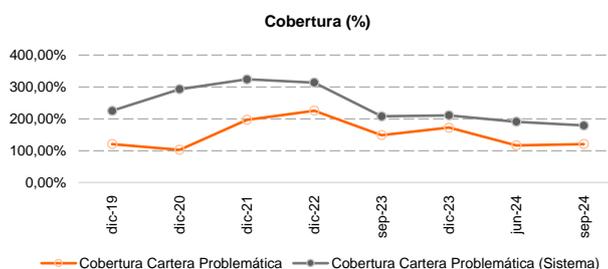
Cartera Reestructurada a septiembre 2024		
Calificación	Suma de Riesgo Total	Participación (%)
A1	152.785,09	11,02%
A2	151.639,09	10,94%
A3	136.720,41	9,86%
B1	154.236,01	11,13%
B2	414.631,91	29,91%
C1	83.015,67	5,99%
C2	75.995,77	5,48%
D	76.645,29	5,53%
E	140.392,94	10,13%
Total general	1.386.062,18	100%

Fuente: CTH S.A. /Elaboración: PCR

Las provisiones para créditos incobrables (1499) contabilizaron US\$ 2,06 millones, aumentando interanualmente en +1,27% (US\$ +26,38 mil). Las provisiones específicas de la cartera sumaron US\$ 1,53 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.

De acuerdo con los cambios interanuales de la cartera en riesgo y provisiones, la cobertura de cartera en riesgo² cerró en 120,93% presentando una reducción de -27,92% con respecto a septiembre 2023. Este suceso ocurre por el incremento de la cartera en riesgo y, principalmente al traspaso de cartera saludable a la titularización efectuado en meses pasados. No obstante, en su comparativo trimestral aumentó en 3,85%.

Históricamente, el indicador de cobertura registra un promedio de variación del 174,70% entre 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

CTH S.A. ha presentado un control prudente de su cartera históricamente, tomando en cuenta los procesos de titularización propia y de terceros. Durante el inicio del 2024 la entidad efectuó la titularización FIMECTH 12, hecho que tuvo incidencia sobre el comportamiento de los meses siguientes, hasta la fecha de la presente revisión inclusive. 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 y el saldo restante se iría cancelando conforme a lo definido en la estructura de pagos de la emisión. CTH realizó el traspaso de cartera propia con óptimas condiciones para efectuar esta titularización; preservando la cartera no tan buena en nivel de riesgo y sus indicadores crediticios se vieron impactados. Por un lado, la morosidad total aumentó interanualmente hasta ubicarse en 28,69%. Mientras que, la cobertura de cartera en riesgo finalizó el tercer trimestre del 2024 en 120,93% siendo menor al año pasado. Sin embargo, se destaca que la CTH continúa reforzando sus provisiones de cartera, hecho que se puede evidenciar en el incremento de la cuenta 1499.

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

Históricamente, los pasivos han registrado 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. Para septiembre de 2024, CTH registró pasivos por US\$ 4,67 millones reduciendo su monto de manera porcentual y nominalmente en -71,74% (US\$ -11,84 millones) interanualmente; mientras que, al analizar el comportamiento trimestral, los pasivos se redujeron en -8,63% (US\$ -440,72 mil).

Es importante mencionar que la entidad no cuenta con obligaciones con el público. Debido a este particular, el fondeo proviene en su mayoría de la contratación de deuda con instituciones financieras locales y organismos multilaterales en el corto y largo plazo. Además, cuenta con la opción de realizar emisiones de deuda corporativa de corto o largo plazo en el mercado de valores.

Los pasivos de CTH actualmente se componen principalmente por las obligaciones financieras con el 36,23%, seguido por cuentas por pagar con el 31,04%, como tercer punto, se encuentran los valores en circulación al participar con un porcentaje del 28,72%. Concluyendo con 4,02% correspondiente a los otros pasivos.

Cabe señalar 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.

² Provisión para cuentas por cobrar+ Provisiones para créditos incobrables + Provisión para valuación de derechos fiduciarios/ Cartera en riesgo

Los valores en circulación (Cuenta 27) correspondientes a obligaciones emitidas, para el tercer trimestre del año en curso contabilizaron US\$ 1,33 millones en conjunto al valor generado por prima en colocación de valores en circulación por US\$ 6,53 mil (Cuenta 2790) finalizando con un total consolidado de US\$ 1,33 millones.

Adicionalmente, CTH cuenta con obligaciones con instituciones financieras las cuales, totalizaron US\$ 1,69 millones. para la fecha de corte. Al efectuar un comparativo interanual, la deuda ha disminuido en -84,50% (US\$ -9,21 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		
Acreedor	Monto	Año de Vencimiento
Banco Privado Nacional 1	1.200.000,00	2025
Banco Privado Nacional 2	490.000	2025
Total	1.690.000	

Fuente: CTH S.A./Elaboración: PCR

Adicionalmente, CTH S.A. se encuentra en proceso de negociación 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".

En otro aspecto, los activos líquidos³ totalizaron US\$ 669,28 mil al considerar el monto de fondos disponibles e inversiones hasta 90 días, incrementándose a corte interanual en +91,75% (US\$ +320,24 mil) debido al comportamiento presentado por los fondos disponibles y las inversiones hasta 90 días.

A septiembre 2024, los fondos disponibles registraron un monto de US\$ 169,29 mil reduciéndose con respecto al año anterior en -51,50% (US\$ -179,76 mil). Mientras que, trimestralmente decreció en -30,14% (US\$ -73,03 mil) siendo un comportamiento similar a su conducta histórica cuyo porcentaje es de -5,10% (2020-2023). En la revisión, se pudo evidenciar una baja tanto en la caja como los fondos mantenidos en banco e instituciones financieras nacionales. A nivel general, los fondos disponibles representan el 1,19% del total de activos, distribuido a través de los fondos disponibles en Bancos e instituciones financieras locales, con un peso de (99,20%) y el restante 0,80% corresponde a caja.

El portafolio de inversiones a septiembre 2024 totalizó US\$ 7,86 millones, exhibiendo un aumento porcentual y nominal de +331,57% (US\$ +6,04 millones) con respecto a su periodo similar del año anterior. Mientras que, en el comparativo trimestral sumaron a su portafolio +5,60% (US\$ +416,54 mil). Dentro de la composición de los activos, las inversiones participan con el 55,44%, siendo la cuenta más representativa al culminar el tercer trimestre 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\$ 985,02 mil, Fideicomiso Mercantil CTH7 por US\$ 340 dólares, Fideicomiso Mercantil CTH9 por US\$ 986,83 mil y Fideicomiso Mercantil CTH 12 por US\$ 5,88 millones y certificados de depósito por US\$ 500 mil. 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.

³ Fondos Disponibles + Inversiones hasta 90 días.

Portafolio de Inversiones						
Tipo de Inversión	Emisor	Calificación del Título	Empresa Calificadora	Fecha de adquisición	Fecha de vencimiento	Valor USD
Disponibilidad Restringida	FIMECTH 11 VACTH11	B+	BWR	25/9/2020	1/9/2035	985.023,25
Disponibilidad Restringida	FIMECTH 7 (VACTH7)	AAA	BWR	3/1/2018	1/6/2025	340
Disponibilidad Restringida	FIMECTH 9 (VACTH9-)	A-	BWR	1/7/2019	31/10/2032	986.838,68
Disponibles para la venta	FIMECTH 12 (VACTH12)	A	PCR	2/2/2024	16/1/2039	5.886.140,07
Certificados de depósitos	Banco Pichincha	N/A	N/A	12/9/2024	18/12/2024	500.000,00
Total						7.858.342,00

Fuente: CTH S.A. Elaboración: PCR

En lo que respecta a los reportes de brechas de liquidez remitidos por CTH, en el escenario contractual existen posiciones de liquidez en riesgo en la séptima banda. Dentro de este escenario, el monto más elevado de brechas acumuladas contabilizó US\$ -231,90 mil, valor que supera al monto de activos líquidos (US\$ 168,28 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.

En los últimos cierres de año entre 2020 a 2023, CTH S.A. ha presentado 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 septiembre 2024, CTH registró disminución de la deuda con IFIS, debido al pago parcial de deuda con instituciones nacionales en lo que va del 2024. Un comportamiento similar se presentó en los valores en circulación en su comparativo anual, mientras que el portafolio de inversiones aumentó.

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\$ 103,35 mil, exhibiendo una baja exposición al riesgo por este concepto dado que la afectación representa apenas el 1,09% 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\$ 91,22 mil, con una posición en riesgo de 0,96% frente al patrimonio técnico.

Por último, el reporte de sensibilidad al valor patrimonial presenta una sensibilidad de los recursos patrimoniales de US\$ +/- 8,39 mil; es decir, la sensibilidad del valor patrimonial es de +/- 0,09%, 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.
- Actualización del acápite sobre PLA.
- Informe Matriz ARLAFDT.
- Informe Auditoría Interna.

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

Históricamente, el patrimonio contable ha sido decreciente con un promedio de -0,93% debido a las disminuciones principalmente entre los años 2020, 2022 y 2023. Para la fecha de corte, CTH S.A. presenta un patrimonio contable de US\$ 9,51 millones a septiembre 2024, creciendo interanualmente en +14,80% (US\$ 1,22 millones) esta conducta responde al aumento de los resultados en +299,63% (US\$ +991,26 mil) y al superávit por valuaciones; mientras que, no se registraron variaciones interanuales en los montos de reservas y capital social.

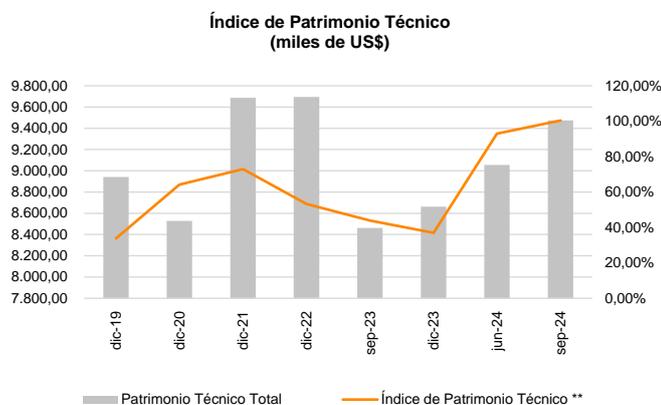
El patrimonio contable se conforma mayormente por las reservas con una participación del 42,05% seguido por el capital social con 41,47%, los resultados ponderan el 13,09% superávit por valuaciones con 2,09%, finalizando con la prima o descuento en colocación de acciones registra el 0,49%.

Por otra parte, el patrimonio técnico constituido totalizó US\$ 9,47 millones al culminar el tercer trimestre 2024, aumentando en +11,99% (US\$ +1,01 millones) 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.

Detalle de Patrimonio Técnico Constituido		
Cuenta	sep-23	sep-24
Patrimonio Técnico Primario	5.961.795	5.961.795
Patrimonio Técnico Secundario	2.498.692	3.513.057
Patrimonio Técnico Total	8.460.488	9.474.852
Deducciones al Patrimonio Técnico		
Patrimonio Técnico Constituido	8.460.488	9.474.852
Activos y Contingentes Ponderados por Riesgo	19.264.802	9.432.221
Requerimiento Patrimonio Técnico	1.733.832	848.900
Posición Excedentaria o Deficitaria	6.726.655	8.625.953
Patrimonio Técnico Constituido / Activos y Contingentes Ponderados por Riesgo	43,92%	100,45%

Fuente: CTH S.A. /Elaboración: PCR

En relación con los activos y contingentes ponderados por riesgo, a septiembre 2024 totalizaron US\$ 9,43 millones decreciendo interanualmente en -51,04% (US\$ -9,83 millones) debido al registro de los activos ponderados con 0.50 y 1.00 en el comparativo con respecto a septiembre 2023. Acorde a los cambios suscitados en el patrimonio técnico constituido, así como, en los activos y contingentes ponderados por riesgo, el indicador de patrimonio técnico⁴, creció en +56,54% registrando a la fecha de corte un valor de 100,45%. Este índice generado para 2024 en términos de normativa vigente por el Ente de Control (9%) cumple con holgura por parte de la CTH S.A y si se compara con el sistema de bancos es superior (12,86%). 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

En lo que se refiere al nivel de apalancamiento financiero, CTH registró un indicador de 0,49 veces al cierre del tercer trimestre del 2024, este índice experimentó una variación a la baja de -1,50 veces en su comparativo anual. De esta manera se pudo observar el buen manejo del nivel de deuda y control sobre sus líneas de financiamiento a la fecha de la presente revisión. Por su parte, el indicador de capital ajustado (Patrimonio + Provisiones / Activos Improductivos en Riesgo) de CTH se situó en 270,57%, aumentando en +183,63% con respecto al periodo 2023.

De acuerdo con el análisis efectuado al patrimonio contable y constituido, así como, al índice de solvencia de CTH a la fecha de corte, la Calificadora ha podido evidenciar el buen soporte patrimonial con el que cuenta la institución, reforzado a través de sus resultados acumulados. Asimismo, cuenta con un índice de patrimonio técnico superior al 100% debido al cambio presentado en el Patrimonio Técnico Constituido y los ACPR. Se debe considerar también, el cambio que hubo en el tamaño de CTH (activos) al haber titularizado. Finalmente, se menciona el buen manejo y cumplimiento en pagos de deuda financiera, la cual, le ha permitido a la entidad a mantener niveles de apalancamiento mínimos a la fecha de presentación.

Resultados Financieros

Los ingresos financieros de CTH han presentado un comportamiento creciente los últimos cierres de año, considerando el tiempo entre 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.

Con esta premisa, los ingresos financieros totalizaron US\$ 1,14 millones, evidenciando una reducción interanual de -39,86% equivalente a una variación de US\$ -755,46 mil. Para el mes de septiembre 2024 los intereses ganados contabilizaron US\$ 1,14 millones; sin embargo, se redujeron en -39,77% (US\$ -751,46 mil) con respecto a su similar periodo del año anterior a causa del proceso de titularización FIMECTH 12, registrado meses atrás.

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

Detalle de Ingresos financieros	
Depósitos	1.849,99
Intereses y descuentos de inversiones en títulos valores	548.301,81
Intereses y descuentos de cartera de créditos	553.643,05
Otros intereses y descuentos	34.107,62
Utilidades Financieras	2.001,10
Total	1.139.903,57

Fuente: Superintendencia de Bancos/Elaboración: PCR

El comportamiento de los ingresos varía 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. Asimismo, la Corporación 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.

Por otra parte, los egresos financieros que pasaron de US\$ 946,44 mil en septiembre 2023 hasta US\$ 936,88 mil para la fecha de corte, definiendo un descenso de -1,01% (US\$ -9,56 mil). Este comportamiento se registra a partir de febrero 2024 debido al incremento de las pérdidas financieras, correspondiente a la venta de activos productivos.

Esta pérdida se dio 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. Tomando esto en consideración, la entidad efectuó 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.

Acorde al comportamiento de los ingresos y egresos financieros y después de la pérdida en la venta con descuento de una parte de los títulos recibidos por el FIMECTH12, el margen financiero bruto finalizó en US\$ 203,02 mil. Para el corte de septiembre 2024 CTH constituyó provisiones por US\$ 694,77 mil y se han reversado US\$ 1,60 millones. 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.

Movimiento Acumulado de Provisiones						
Provisiones para Activos de Riesgo						
Presentación acumulada del movimiento de provisiones en el año de análisis	Inversiones	Cartera de Créditos	Cuentas por cobrar	Bienes adjudicados por pago	Otros activos	Total
Saldo al cierre de año	-1.000.000	-2.357.074	-491.360	-39.980	-94.518	-3.982.932
Provisiones constituidas durante el año con cargo a resultados	-	-579.469	-25.346	-89.956	-	-694.771
Castigos del periodo	-	5.629	34.259	-	-	39.888
Reclasificaciones	-	-	-	-	-	-
Reversión de provisiones	500.000	872.288	136.865	-	94.518	1.603.671
Saldo a la fecha de corte de información	-500.000	-2.058.626	-345.582	-129.936	-	-3.034.145

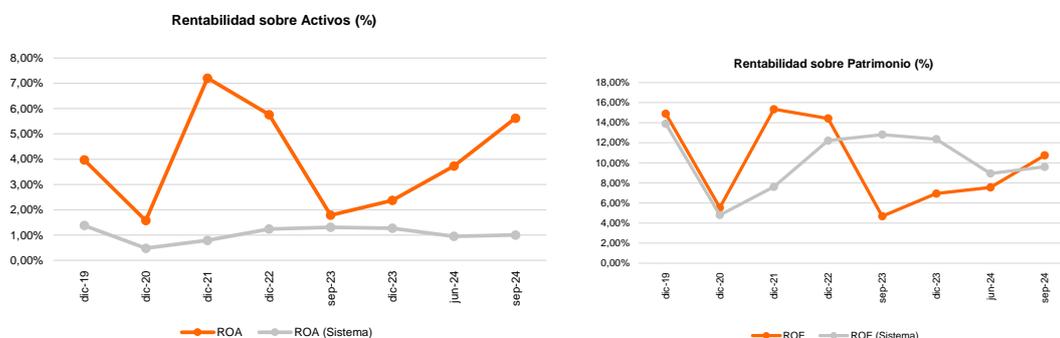
Fuente: CTH S.A. Elaboración: PCR

De acuerdo con los movimientos desarrollados dentro del Estado de Resultados, el margen financiero neto de CTH finalizó en US\$ -491,75 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 interanualmente. 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 será positivo, pues el activo está mayoritariamente financiado con el patrimonio existente.

En referencia a los ingresos por servicios, para el tercer trimestre de 2024 totalizaron US\$ 1,53 millones, incrementando en +16,14% (US\$ +212,96 mil) con relación a septiembre 2023. Los ingresos provienen de los servicios de cobranzas y otros servicios que realiza CTH S.A. Por otro lado, los egresos operacionales registraron US\$ 1,62 millones, exhibiendo una reducción de -4,23% (US\$ -71,48 mil) comportamiento que responde al adecuado manejo de los recursos para no impactar negativamente al gasto de operación.

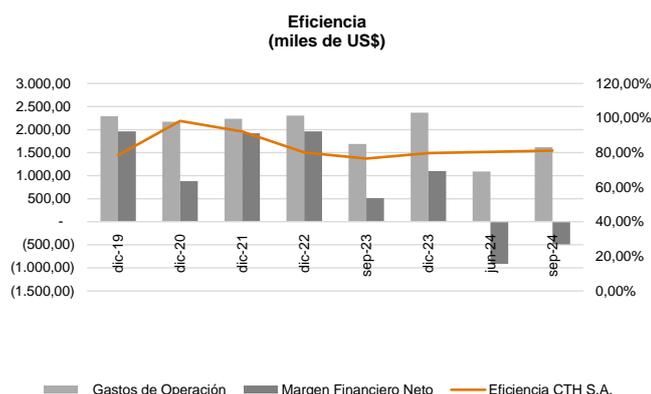
En relación con los cambios analizados previamente, el resultado operacional culminó con US\$ -577,79 mil, antes de incluir el reverso de provisiones, presentando un deterioro de -512,18% (US\$ -717,97 mil). El cambio dado en el resultado operacional también se debe a la reducción del margen financiero neto incluyendo el incremento del gasto en provisión de cartera. Cabe señalar que, el reverso de provisiones es algo que se da en el giro ordinario del negocio. Así como, la constitución de provisiones se ha considerado un egreso ordinario, los reversos deben ser considerados como ingreso ordinario.

Con lo antes descrito, la utilidad neta cerró con US\$ 697,63 mil, evidenciando una mejora de +131,86% (US\$ +396,75 mil). Este cambio se debe al impulso de los ingresos extraordinarios para mitigar el impacto en los resultados. Acorde al incremento de la utilidad neta, los índices de rentabilidad aumentaron. Por un lado, el indicador de rentabilidad sobre patrimonio (ROE) se situó en 10,74% siendo en +6,06% superior al año pasado. Mientras que, el indicador de rentabilidad sobre activos (ROA) se ubicó en 5,62% aumentando en +3,83% con respecto al año 2023.



Fuente: Superintendencia de Bancos/Elaboración: PCR

De acuerdo con el boletín remitido por la Superintendencia de Bancos, el índice de eficiencia se ubicó en 155,54% aumentando en +63,20% con relación a septiembre 2023. Este índice mide la variación entre el gasto operativo y margen neto.



Fuente: Superintendencia de Bancos/Elaboración: PCR

Para el cierre del mes de septiembre 2024 se ha podido evidenciar que, CTH ha generado ingresos mayores a sus egresos financieros. Por tal motivo, el margen financiero bruto finalizó el tercer trimestre del año en curso con cifras positivas. Por su parte, el margen financiero neto registró cifras negativas a septiembre 2024, después de la reducción del gasto de provisión (cuenta 44). Sin embargo, se debe resaltar que, este efecto se va ajustando progresivamente por las acciones realizadas por la entidad, hasta mermar los resultados negativos. Por otra parte, los ingresos extraordinarios exhibieron un repunte debido a la recuperación de activos financieros. Este comportamiento permitió que la utilidad neta se expanda en el comparativo interanual e impulse a 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	1.000,00	Clase A5 (AAA)	BWR 12/7/2024
Fideicomiso Mercantil CTH8	17.000.000,00	3.478.826,89	Clase A2 (AAA)	BWR
			Clase A3 (AA+)	26/6/2024
Fideicomiso Mercantil CTH9	9.000.000,00	2.685.422,20	Clase A2 (AAA)	BWR
			Clase A3 (A-)	26/4/2024
Fideicomiso Mercantil CTH11	20.000.000,00	11.714.984,90	Clase A1 (AAA)	BANKWATCH 27/9/2024
			Clase A2 (AAA)	
			Clase A3 (A-)	
			Clase A4 (B+)	
Fideicomiso Mercantil CTH12	16.700.000,00	15.647.913,80	Clase A1 (AAA)	PCR
			Clase A2 (A)	30/5/2024
Primera Emisión de Obligaciones a Largo Plazo	8.000.000,00	1.333.333,40	Clase A11	PCR
			(AA+)	30/10/2024
Total	95.700.000,00	34.861.481,19		

Fuente: CTH / Elaboración: Pacific Credit Rating

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. 398-2024

Informe con EEFF al 30 de septiembre de 2024

Fecha de comité: 9 de diciembre 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	sep-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	9/12/2024
Fortaleza Financiera	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-
Perspectivas	Estable	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 septiembre de 2024**. La calificación toma en cuenta la experiencia de CTH S.A. realizando procesos de titularización. Asimismo, el riesgo de crédito ha sido administrado de manera adecuada, considerando que los indicadores de morosidad total y cobertura de cartera en riesgo varían conforme se transfiere cartera de créditos a los fideicomisos. Para la fecha de corte, hubo aumento de la morosidad total y contracción de la cobertura de cartera problemática; sin embargo, CTH destina recursos para provisionamiento y este efecto se va ajustando progresivamente. Además, cuenta con niveles de solvencia amplios y generó utilidad neta positiva con conducta creciente interanualmente.

Perspectiva u observación

La calificación de **Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A.** es de "AA-" con perspectiva "Estable".

Resumen Ejecutivo

- **Experiencia y 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.

- **Progresiva estabilidad de los índices crediticios posterior al proceso de titularización:** CTH S.A. ha presentado un control prudente de su cartera históricamente, tomando en cuenta los procesos de titularización propia y de terceros. 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 y el saldo restante se iría cancelando conforme a lo definido en la estructura de pagos de la emisión. A la fecha de corte, la morosidad total aumentó interanualmente; mientras que, la cobertura de cartera en riesgo finalizó el tercer trimestre del 2024 en 120,93% siendo menor al año pasado. Sin embargo, se destaca que la CTH continúa reforzando sus provisiones de cartera.
- **Incremento de activos líquidos, pago de deuda financiera y mercado de valores:** CTH S.A. ha presentado un manejo adecuado del riesgo de liquidez considerando que, el giro de negocio es diferente a bancos, cooperativas y mutualistas, debido a 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 septiembre 2024, CTH registró disminución de la deuda con IFIS, debido al pago parcial de deuda con instituciones nacionales en lo que va del 2024. Un comportamiento similar se presentó en los valores en circulación en su comparativo anual, mientras que el portafolio de inversiones aumentó y por ende sus activos líquidos, mitigando posiciones de liquidez en riesgo en los escenarios dinámico y esperado.
- **Holgados niveles de solvencia e incremento interanual del índice de patrimonio técnico:** De acuerdo con el análisis efectuado al patrimonio contable y constituido, así como, al índice de solvencia de CTH a la fecha de corte, la Calificadora ha podido constatar el buen soporte patrimonial con el que cuenta la entidad, fortalecido a través de sus resultados acumulados. Además, cuenta con un índice de patrimonio técnico superior al 100% debido al cambio presentado en el Patrimonio Técnico Constituido y los Activos y Contingentes Ponderados por Riesgo. Finalmente, se menciona el buen manejo y cumplimiento en pagos de deuda financiera, la cual, le ha permitido a la entidad a mantener niveles de apalancamiento mínimos a la fecha de presentación.
- **Incremento de la utilidad neta e indicadores de rentabilidad:** De acuerdo con el análisis efectuado para la fecha de corte, CTH ha generado ingresos superiores a sus egresos financieros; de modo que, el margen financiero bruto culminó el período con cifras positivas. Por su parte, el margen financiero neto registró cifras negativas a septiembre 2024, después de la reducción del gasto de provisión (cuenta 44). Sin embargo, se debe resaltar que, este efecto se va a ajustando progresivamente por las estrategias y acciones implementadas por la institución, con la finalidad de mermar los resultados negativos. Por otra parte, los ingresos extraordinarios exhibieron un repunte debido a la recuperación de activos financieros. Este comportamiento permitió que la utilidad neta se expanda en el comparativo interanual e impulse a los índices de rentabilidad.