



“Prestigio, Rapidez y Respuesta Ágil”

CERTIFICA

Que el Comité de Calificación de Riesgo No. 064-2025 celebrado el 2 de abril de 2025, con el análisis de la información financiera al 31 de diciembre 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 2 días del mes de abril de 2025.

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. 064-2025

Informe con EEFF auditados al 31 de diciembre de 2024

Fecha de comité: 2 de abril 2025

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	dic-23	mar-24	jun-24	sept-24	dic-24
Fecha de comité	20/4/2022	17/4/2023	23/6/2023	5/4/2024	26/6/2024	30/8/2024	9/12/2024	2/4/2025
Fortaleza Financiera	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-
Perspectivas	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

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

Significado de la calificación

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

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

"La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La clasificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Calificadora."

El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (www.ratingspcr.com), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Racionalidad

El Comité de Calificación de PCR acordó mantener la calificación de "AA-" con perspectiva "Estable" a la **Fortaleza Financiera de Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A. con información al 31 de diciembre de 2024**. La calificación considera la experiencia de CTH S.A. efectuando procesos de titularización. De igual manera, 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 revisión, se presentó un aumento de la morosidad total y disminución de la cobertura de cartera problemática. Debido a este comportamiento, CTH destina recursos para provisionamiento y este efecto se va ajustando progresivamente. También la entidad cuenta con niveles de solvencia amplios de acuerdo con el ajuste del activo y el patrimonio. Al finalizar el año, registró utilidad neta positiva, pero con reducción interanual, lo cual tuvo influencia sobre los índices de rentabilidad.

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 en el mercado:** CTH inició sus operaciones como una Institución del Sistema Financiero en el año 1997, acumulando 25 años de trayectoria en el país, en búsqueda del impulso de soluciones para el mercado de valores, facultando al financiamiento del sector de la vivienda. La institución cuenta con operaciones a nivel nacional, con una oficina matriz ubicada en Quito y una oficina de representación en Guayaquil. Entre sus principales actividades comprenden, el desarrollo de mecanismos tendentes a movilizar recursos a favor del sector de la vivienda, estructurar procesos de titularizaciones de cartera hipotecaria tanto propia como de terceros, actuar en calidad de originador, servidor maestro, entre otras.
- Estabilización paulatina de los índices crediticios posterior al proceso de titularización:** Tomando en consideración los procesos de titularización que ha realizado CTH, CTH S.A. ha mantenido un control prudente de su cartera a lo largo del tiempo. En los meses iniciales del año 2024, la compañía realizó la

titularización FIMECTH 12, lo cual tuvo un impacto en el comportamiento de los meses siguientes y se ha ido regulando hasta la fecha actual. Según lo establecido en la documentación de la titularización, la mayoría de las cuentas por cobrar derivadas de la venta de cartera se liquidaron con los valores emitidos por dicha titularización, quedando el saldo restante sujeto al esquema de pagos definido en la emisión. La entidad transfirió su cartera propia bajo condiciones favorables para realizar esta titularización, pero la parte de la cartera con mayor riesgo se mantuvo, lo que afectó negativamente sus indicadores crediticios. La morosidad total incrementó a corte interanual. En tanto que, la cobertura de cartera improductiva al finalizar el 2024 fue menor a la del año pasado. Es importante resaltar que, CTH sigue fortaleciendo sus provisiones.

- **Reducción de obligaciones financieras y con mercado de valores:** CTH S.A. ha gestionado de manera prudente el riesgo de liquidez a nivel interanual, considerando que su modelo de negocio es diferente al de bancos, cooperativas y mutualistas del sistema financiero nacional, debido a que su principal fuente de financiamiento no proviene de obligaciones del público, más bien de valores emitidos y obligaciones financieras. Además, existe el riesgo de descalce de plazos entre activos a largo plazo y pasivos a corto plazo; sin embargo, ha sido mitigado mediante la titularización de cartera y la renovación de deuda con instituciones nacionales y la línea de crédito con multilaterales (como BID Invest). Para diciembre de 2024, CTH experimentó una disminución en la deuda con IFIS, debido al pago parcial de deuda con instituciones nacionales durante 2024. Un comportamiento similar se observó en los valores en circulación en comparación con el año anterior, mientras que el portafolio de inversiones aumentó.
- **Control del Riesgo Operativo:** Para la fecha de corte, 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.
- **Aumento interanual del índice de patrimonio técnico:** Acorde al 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. Adicionalmente, 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. Además, 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 revisión.
- **Mejora de los ingresos financieros, pero con reducción de la utilidad neta e indicadores de rentabilidad:** En relación con el análisis efectuado para la fecha de corte, CTH ha generado ingresos superiores a sus egresos financieros; de manera que, el margen financiero bruto registró cifras positivas para diciembre 2024. Por su parte, el margen financiero neto registró cifras negativas a la fecha de corte, después de la reducción del gasto de provisión (cuenta 44). Se menciona que, este cambio se va ajustando progresivamente por las estrategias y acciones implementadas por la institución, con la finalidad de mitigar los resultados negativos. En otro sentido, los ingresos extraordinarios mostraron una mejora que responde a la recuperación de activos financieros. Sin embargo, la utilidad neta e indicadores rentables se redujeron a corte anual (diciembre 2024).

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, 2023 y 2024 la firma auditoria fue PricewaterhouseCoopers del Ecuador Cía. donde se expresa una opinión sin salvedades. Además, información de los meses de diciembre 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:

- **Incremento de la cartera improductiva y afectación a los índices crediticios:** A diciembre del 2024, el sector de bancos privados del Ecuador experimentó un incremento de su cartera improductiva. Este comportamiento se origina a partir de varios factores, entre los cuales, la capacidad de pago de los deudores se ha visto afectada por temas relacionados a desempleo y en términos macro, está vinculado a la recesión económica que atraviesa el país. Esta situación ha impactado sobre los niveles de morosidad y cobertura de los Bancos a lo largo del 2024, además de generar presión sobre el sistema financiero para incrementar las provisiones, con la finalidad de aminorar los efectos negativos en la calidad de los activos crediticios. En caso de no mejorar el panorama, puede representar un riesgo la cobranza y recuperación en el sector bancario durante el año 2025 con el fin de evitar deterioro de su cartera e indicadores.
- **Impacto sobre la rentabilidad por aumento del gasto operativo:** Los resultados financieros del sistema bancario han evidenciado una considerable presión sobre la rentabilidad. Esta reducción en los márgenes se debe en gran parte al aumento de las tasas pasivas, que han elevado los gastos financieros para las instituciones financieras privadas. Además, las contribuciones e impuestos que asumen las entidades bancarias han tenido un impacto adicional sobre los márgenes de los Bancos. Estos factores, en conjunto, han afectado de manera negativa la rentabilidad del sector, restringiendo su capacidad para generar rendimientos positivos 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 VISIP se mantiene y existan más entidades financieras interesadas en ser parte del programa de vivienda de interés social y público.
- El Fideicomiso Mercantil CTH 12 fue inscrito el 26 de diciembre de 2023 con No. 2023.Q.04.003921 bajo No. de Resolución No. SCVS-IRQ-DRMV-2023-00094255 por un monto de US\$ 16,70 millones. La titularización de este fideicomiso se colocó en febrero de 2024.
- En diciembre del 2023 se constituyeron provisiones, por USD 1 millón, requeridas por el cambio de calificación de inversiones de dos clases subordinadas. Este requisito es definido por las normas aplicadas por la Superintendencia de Bancos, la que determina que, el paso de calificación A- a B, implica el deterioro de 6 niveles de riesgo (BBB+, BBB, BBB-, BB+, BB, BB-) y que los valores tienen alta probabilidad de quedar impagos, por lo que se debe constituir una provisión del 50%. Sin embargo, las calificadoras de riesgo emiten sus calificaciones en función de las categorías determinadas en la normativa del mercado de valores, en que el paso de "A" para la categoría "B" representa únicamente el deterioro de un nivel, que los valores se pagarían con normalidad. El problema presentado se debe a una falta de homologación de los requisitos de provisiones entre las dos normativas. La CTH ha constituido las provisiones más conservadoras requeridas en las normativas.

Contexto Macroeconómico¹

La economía ecuatoriana, al cierre de tercer trimestre de 2024, evidencia un desempeño comprometido por una confluencia de factores adversos. La informalidad laboral, en ascenso, precariza el empleo y limita la recaudación fiscal. El encarecimiento del financiamiento externo, derivado de políticas monetarias restrictivas globales, restringe el acceso a capital y desincentiva la inversión. La incertidumbre política interna, reflejada en un elevado riesgo país, obstaculiza la inversión extranjera directa. La escalada de violencia, con un costo estimado del 6% del PIB y la crisis eléctrica, con pérdidas diarias de US\$ 72 millones, deterioraron la actividad productiva. El incremento del IVA al 15%, que, si bien busca fortalecer las finanzas públicas, impacta negativamente en el consumo. Ante este panorama, se requiere la implementación de políticas coordinadas entre el sector público y privado para impulsar la recuperación económica."

Durante el año 2024 entre los factores externos e internos que han tenido impacto en la economía ecuatoriana se distingue los siguiente.

Tasas de interés elevadas y financiamiento a mayor costo

Uno de los principales factores externos que afectan la economía ecuatoriana es el incremento en las tasas de interés a nivel global. Las economías desarrolladas, como Estados Unidos y la Unión Europea, han mantenido tasas de interés elevadas para controlar la inflación, con cifras que rondan entre el 4,25% y el 5,50%. Esto no solo encarece el costo de los préstamos y reduce el consumo, sino que también aumenta el rendimiento exigido por los inversionistas, lo que resulta en una fuga de capitales hacia esos mercados.

Para Ecuador y otros países de América Latina, esta situación obliga a gobiernos y empresas a pagar mayores tasas de interés para acceder a financiamiento externo. Además, la inflación y el encarecimiento del dinero impactan negativamente en las remesas enviadas por los migrantes ecuatorianos desde Estados Unidos, disminuyendo una fuente importante de ingresos para muchas familias en el país.

Incertidumbre política y riesgo país

La incertidumbre política ha sido otro factor clave en la desaceleración económica de Ecuador. Desde 2023, el país ha experimentado una serie de eventos que han incrementado la inestabilidad, como el juicio político al expresidente Guillermo Lasso y la disolución de la Asamblea Nacional, lo que llevó a elecciones anticipadas. En 2024, esta inestabilidad persiste bajo la administración de Daniel Noboa, quien enfrenta dificultades para lograr consenso en la Asamblea Nacional, complicando la aprobación de nuevas reformas económicas.

La incertidumbre política ha elevado el riesgo país de Ecuador, un indicador que mide la probabilidad de que un Estado no pague su deuda externa. A diciembre 2024 este índice culminó en 1.200 puntos presentando una disminución de 61 puntos frente a su periodo anterior similar, esto como consecuencia del cambio en la situación energética del país, la reducción importante del déficit fiscal y la disminución en los atrasos de pagos del Estado con los proveedores.

Finalmente se expresa que actualmente los mercados internacionales están más enfocados en el panorama electoral del Ecuador, que en la situación económica tomando en cuenta que este tendrá una recuperación muy moderada.

Escalada de violencia y sus efectos económicos

La creciente violencia en Ecuador también ha tenido un impacto negativo en la economía. Según el Índice de Paz Global, el costo económico de la violencia representa el 6% del PIB del país, lo que equivale a más de 12.000 millones de dólares anuales. Esta violencia ha llevado a una disminución de la inversión, una caída en las ventas y menos turismo, además de cierres de negocios y mayores costos debido a extorsiones y la necesidad de protección adicional.

El sector camaronero, por ejemplo, reporta pérdidas de 100 millones de dólares al año debido a la inseguridad. La violencia también afecta el poder adquisitivo de la población más pobre, ya que los costos adicionales de protección se trasladan a los precios de los productos, incrementando el costo de vida en las zonas más afectadas.

Crisis eléctrica y cortes de luz

La crisis eléctrica en Ecuador, causada por una combinación de sequías y una infraestructura degradada, llevaron a frecuentes cortes de luz que afectaron gravemente al sector productivo. La falta de agua en embalses clave y la debilidad del Sistema Nacional Interconectado han resultado en pérdidas económicas estimadas en 72 millones de dólares diarios para la economía del país. Estos cortes de luz obligaron al gobierno a suspender jornadas laborales y han incrementado los costos operativos para las empresas, que se vieron forzadas a invertir en generadores de emergencia.

Aumento del IVA y reducción del consumo

En 2024, el gobierno ecuatoriano aumentó el Impuesto al Valor Agregado (IVA) del 12% al 15%, una medida que se espera genere ingresos adicionales de hasta 1.300 millones de dólares al año. Sin embargo, este incremento también ha reducido el consumo de los hogares, afectando negativamente al sector comercial, que ya enfrentaba dificultades debido a la crisis de seguridad y los cortes de luz. Más de la mitad de los productos en la canasta básica han

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

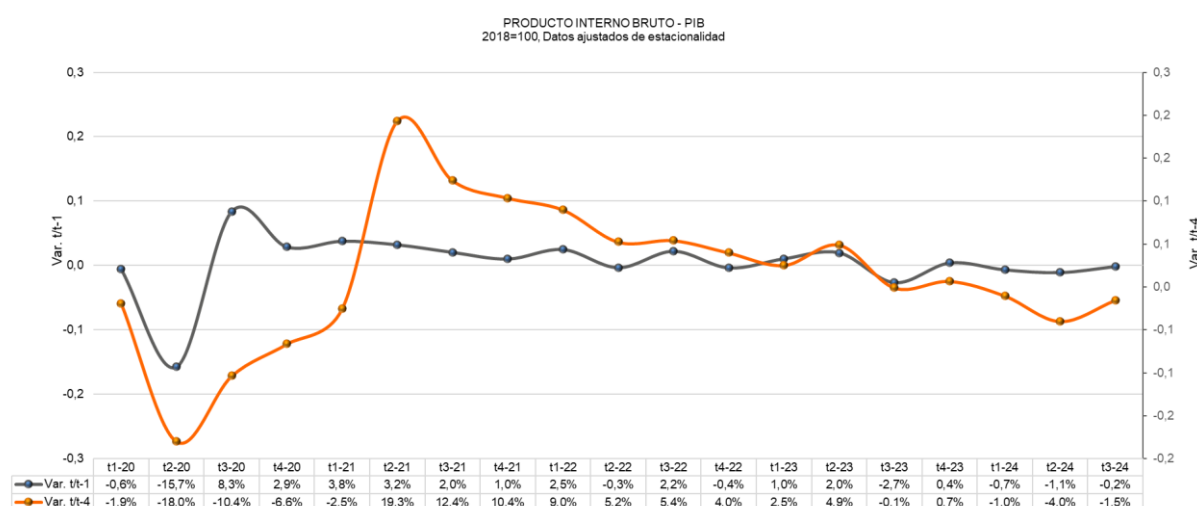
experimentado un aumento de precio debido al alza del IVA, lo que ha llevado a algunas empresas a asumir el costo para mantener sus ventas.

Erosión regresiva del río Coca

erosión regresiva del río Coca es otro problema que amenaza la infraestructura crítica del país, incluida la hidroeléctrica Coca Codo Sinclair, la más grande de Ecuador. Esta erosión, que ha avanzado rápidamente desde 2020, ha dañado severamente las infraestructuras petroleras y ha llevado a la suspensión de operaciones en importantes oleoductos. La producción petrolera del país, una de las principales fuentes de exportación e ingresos, se ha visto gravemente afectada, obligando a la estatal Petroecuador a declarar fuerza mayor en sus exportaciones de crudo.

La economía ecuatoriana ha enfrentado un año crítico en 2024, con múltiples desafíos que requieren medidas efectivas y una mayor estabilidad política para poder superarlos y retomar un camino de crecimiento sostenible.

El PIB de Ecuador al cierre del tercer trimestre de 2024, experimentó una caída interanual del -1,50% 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 -6,20%, principalmente debido a la caída de las exportaciones en un -5.10 en las ventas externas de petróleo y crudo derivados del petróleo, camarón, productos mineros entre otros. El gasto de gobierno disminuyó en -1,04% afectando principalmente el rubro de compras de bienes y servicios del presupuesto general del estado; sin embargo, el consumo de los hogares creció por mayor demanda de productos manufacturados alimenticios, servicios de artes y entretenimientos, inmobiliarios y de alojamiento de comidas, las importaciones crecieron en un +0.30% debido mayor demanda de materias primas y productos intermedios y bienes de capital para la industria y agricultura. A nivel sectorial, destacaron positivamente las actividades de arte, entretenimiento y otras actividades (3,70%), pesca y acuicultura (3,20%), alojamiento y comidas (2,60%), actividades inmobiliarias (1,5%), agricultura, ganadería y silvicultura (0,8%, y manufactura de productos alimenticios en (0,1%) 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 el segundo semestre de 2024, las exportaciones totales de Ecuador crecieron un 9% respecto al mismo período de 2023. Las exportaciones no petroleras, que representaron el 71% del total, aumentaron un 7,7% en valor, mientras que las petroleras, con un 29,1% de participación, se incrementaron un 28,5%. Este crecimiento fue acompañado por una mejora en el Índice de Términos de Intercambio no petrolero, que pasó de 0,99 a 1,02 indicando condiciones más favorables para el comercio exterior ecuatoriano.

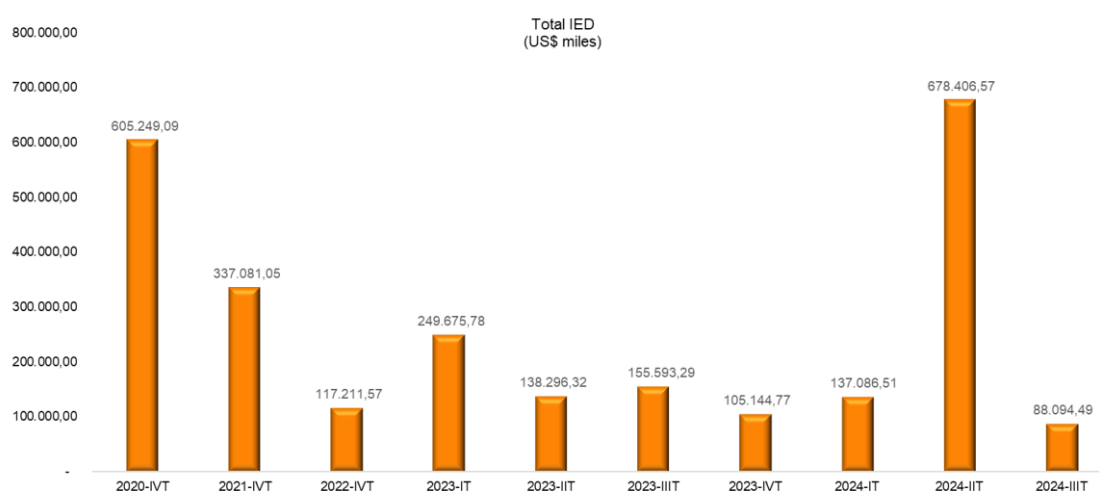
La Unión Europea se posicionó como el principal destino de las exportaciones no petroleras con un 24% de participación, seguida por China, Estados Unidos, Rusia y Colombia. Estos cinco destinos captaron el 73% de las exportaciones no petroleras. Notablemente, la Unión Europea, Estados Unidos y Colombia mostraron los mayores incrementos en valor (37,3%, 14,20% y 5,0% respectivamente), mientras que China registró una reducción del 16,5%. 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.

El Camarón fue el principal producto de exportación no petrolera durante el primer semestre 2024, con una participación del 30%; seguido por banano, cacao, pescado enlatado, concentrado de plomo y cobre, flores naturales y oro. Estos 7 productos representan el 76% del total de estas exportaciones. Respecto al mismo período en 2023, la participación de estos productos disminuyó en 1% en valores monetarios y en volumen tuvo una reducción de participación del 3%. Mientras que el Cacao fue el producto que tuvo mayor crecimiento durante este período, con un aumento del 211% en relación con el primer semestre 2023.

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 decrecimiento del 7% durante enero a septiembre 2024. En cuanto a las importaciones totales, estas alcanzaron los US\$ 5.116,8 millones.

Inversión Extranjera Directa (IED)

Durante el tercer trimestre de 2024, la inversión Extranjera Directa experimentó una contracción de -US\$ 23,91 millones respecto a su comparativo del mismo periodo del año 2023, debido a la reducción de servicios prestados a las empresas y explotación de minas principalmente. Individualmente, la Inversión Extranjera Directa por actividad económica, presentó desinversión en 5 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.

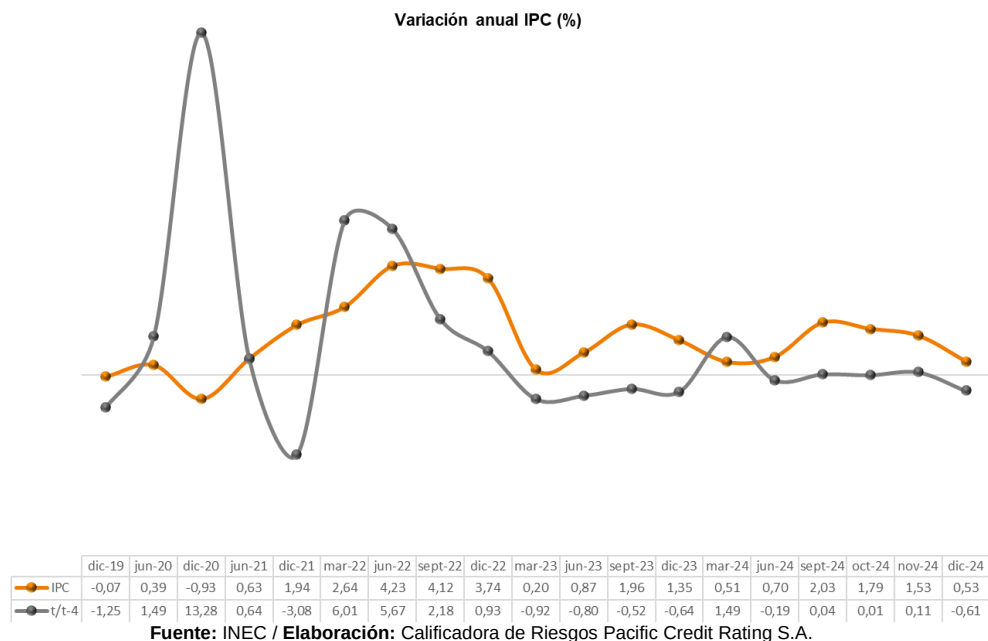
La Inversión Extranjera Directa considera solamente los nuevos capitales que ingresan al país. Por este motivo, los flujos de IED de años anteriores pueden estar reinvertidos ya que al generarse en el país no se consideran como IED. En referencia a las actividades en las que se evidencia un crecimiento del capital extranjero de manera interanual.

Índice de Precios al Consumidor (IPC)

A diciembre 2024, Ecuador experimentó una deflación mensual de -0,99% respecto a noviembre del mismo año. La inflación anual se situó en 0,53%, mostrando una disminución en comparación con el 1,35% registrado en diciembre 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 se ubicó en diciembre de 2024 en US\$ 797,97, es decir, US\$ 6,82 por debajo que, en noviembre, cuando cerró en US\$ 804,79. Esta disminución va en línea con la caída de precios en diciembre. Por su parte, el ingreso familiar mensual promedio fue de US\$ 858,67, apenas US\$ 60,70 por encima que la canasta básica.

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.

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) en Ecuador se compone de doce divisiones de consumo. A diciembre de 2024, las tres divisiones que más incidieron en la inflación mensual son las siguientes: Alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles (-0,9597%); Alimentos y bebidas no alcohólicas (-0,0483%); y, salud (-0,0131%). 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.



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 mantenido la calificación de **B-** para la deuda soberana de Ecuador, con perspectiva "negativa" en diciembre de 2024, 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 diciembre 2024. 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	Diciembre 2024
S&P	B-	Negativa	Diciembre 2024

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

Oferta y Utilización Final de Bienes y Servicios

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

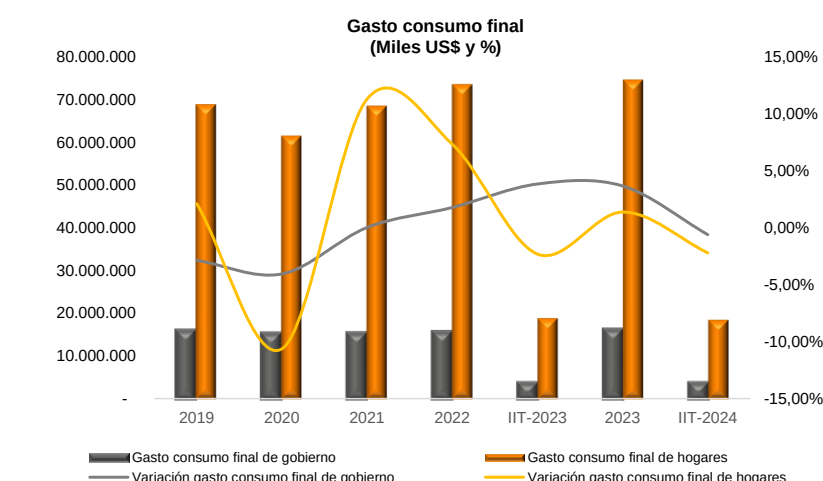
caso, en 2022 se publicaron las reformas a la Ley Orgánica de Educación Intercultural (LOEI), que permitió la equiparación y homologación salarial de los docentes del Magisterio Nacional, generando un aumento de los salarios de los maestros en el sistema de educación pública. El incremento en el sector 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.

Durante el tercer trimestre de 2024, el país recibió USD 1.748,5 millones por concepto de remesas, lo que representa un crecimiento del 8,5% respecto al valor registrado en el segundo trimestre de 2024 (USD 1.611,1 millones) y del 24,4% en comparación con el tercer trimestre de 2023 (USD 1.405,9 millones). El número de giros recibidos en este periodo alcanzó 5.406.085 operaciones, un incremento del 4,3% en comparación con lo registrado en el segundo trimestre de 2024 (5.182.926 operaciones) y del 23,4% con relación a similar periodo de 2023 (4.382.352 operaciones). En promedio, cada giro ascendió a USD 323,4, evidenciando un aumento del 4% con relación al valor observado en el trimestre anterior.

En el tercer trimestre de 2024, el flujo de remesas proveniente de los Estados Unidos ascendió a USD 1.302,2 millones, lo que representó el 74,5% del total recibido. Esta cifra registró un aumento del 10,6% en comparación con el segundo trimestre de 2024 (USD 1.177,8 millones) y del 30,1% en relación con el mismo periodo de 2023 (USD 1.000,6 millones). En el mismo periodo, el valor de las remesas provenientes de España representó el 15,2% del total recibido, alcanzando los USD 266,2 millones. Este flujo registró un ligero incremento del 0,9% en comparación con el segundo trimestre de 2024 (USD 263,8 millones) y del 16,0% en relación con el mismo periodo de 2023 (USD 229,5 millones). Las remesas procedentes de Italia alcanzaron los USD 41,7 millones en el tercer trimestre de 2024, lo que equivale al 2,4% del total recibido. Este monto registró un aumento del 3,6% en comparación con el segundo trimestre de 2024 (USD 40,2 millones), e inferior en 5,4% respecto al valor observado en el tercer trimestre de 2023 (USD 44,1 millones). Por último, el monto de remesas proveniente del Resto del Mundo² se situó en USD 138,3 millones, correspondiente al 7,9% del flujo total recibido. Este valor evidenció un aumento del 7,0% frente al segundo trimestre de 2024 (USD 129,3 millones) y en 5,1% en comparación con el flujo contabilizado en el tercer trimestre de 2023 (USD 131,7 millones)

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 al cierre del tercer trimestre registro una variación interanual de -1,00%. Este comportamiento se asocia principalmente con la disminución del rubro de compra de bienes y servicios del Presupuesto General del Estado, en línea con la aplicación de la política económica orientada a la

² El resto del mundo comprende todos los países emisores de remesas, excepto los Estados Unidos de América, España e Italia.

optimización del gasto público y a un mejor control del devengo en relación con la caja fiscal, con el objetivo de evitar atrasos.

Tasas de Desempleo

Desempleo

El desempleo en el Ecuador es uno de los principales problemas que deben enfrentar los gobiernos de turno, porque ante altos índices de desempleo se puede afirmar que la economía del país es poco confiable y obstaculiza la inversión extranjera, vital para el crecimiento y desarrollo económico de una región

En concordancia con directrices internacionales, el empleo en el sector informal se define operativamente como el conjunto de personas que trabajan en unidades productivas de menos de 100 trabajadores que no tienen Registro Único de Contribuyentes (RUC).

Por su parte, el empleo en el sector formal se define como las personas que trabajan en establecimientos que tienen RUC, durante el mes de julio a septiembre de 2024 a nivel nacional del total de las personas con empleo el 42,6% se encontraban en el sector formal y el 53,9% en el sector informal el restante 3,5% esta dentro del empleo domestico

Durante el tercer trimestre de 2024, la tasa de desempleo³ a nivel nacional fue del 4%, mientras que en el área urbana la tasa fue de 5,30% y finalmente en el área rural fue de 1,45%. En cuanto a la tasa de desempleo, las cinco ciudades que más representan es la ciudad de Quito con el (9,4%), seguido de Machala con el (6,6%), Cuenca con el (6,4%), Ambato con el (4,0%) y Guayaquil con el (3,40%).

Por otro lado, la tasa de desempleo bruto fue de 62,9% en el área urbana fue de 58,5% mientras que el área rural de 73,0% en cuanto al empleo adecuado, esta se ubica en 35,4% a nivel urbano 44,3% y área rural 18,4% y finalmente la tasa de subempleo cierra a septiembre de 2024 con el 28,8%.

Perspectivas Económicas Nacionales

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.

Sin embargo, Las perspectivas económicas de Ecuador para 2025 son de crecimiento leve, pero con desafíos como la crisis eléctrica y la inestabilidad social

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 cambios estructurales que limitan su crecimiento potencial:

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

Oportunidades económicas

- Se puede reducir el riesgo país para atraer más inversiones.
- Se puede diversificar las exportaciones con productos como camarón, banano y minería legal.
- Se puede asegurar importaciones que fomenten la producción.
- Se puede reducir el déficit fiscal.

Retos Políticos

- Elecciones presidenciales para febrero 2025

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.

³ <https://www.ecuadorencifras.gob.ec/enemdutrimestral>

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.

La principal actividad del emisor, de acuerdo con el CIU L6810.01 se fundamenta en la prestación de asesoramiento y ayuda a las empresas y las administraciones públicas en materia de planificación, organización, eficiencia y control, información administrativa, entre otras; es decir, el emisor pertenece al sector de la construcción.

En un análisis de los últimos cinco años, de acuerdo con las cifras del BCE de las Cuentas Nacionales Trimestrales⁴, de 2018 a 2019, el sector decreció en -6,89%, en tanto que, en 2020 con la paralización de actividades para frenar el contagio de Covid-19, la construcción experimentó una caída anual del -27,38%. Para el 2021, se percibe una notable recuperación al incrementar en +9,77% respecto a su periodo similar anterior, al 2022, la variación fue de +6,81% y al cierre de 2023 se ve una estabilidad de -0,70%.

Con relación a la participación del sector en el total del PIB, en 2019 este porcentaje se ubicó en 4,64%. A partir de entonces, la ponderación de la construcción en el PIB se redujo hasta 3,71% en el 2020 y 2021, recuperándose ligeramente a finales de 2022; sin embargo, el aporte de la construcción al PIB en 2023 llegó apenas al 3,62%.

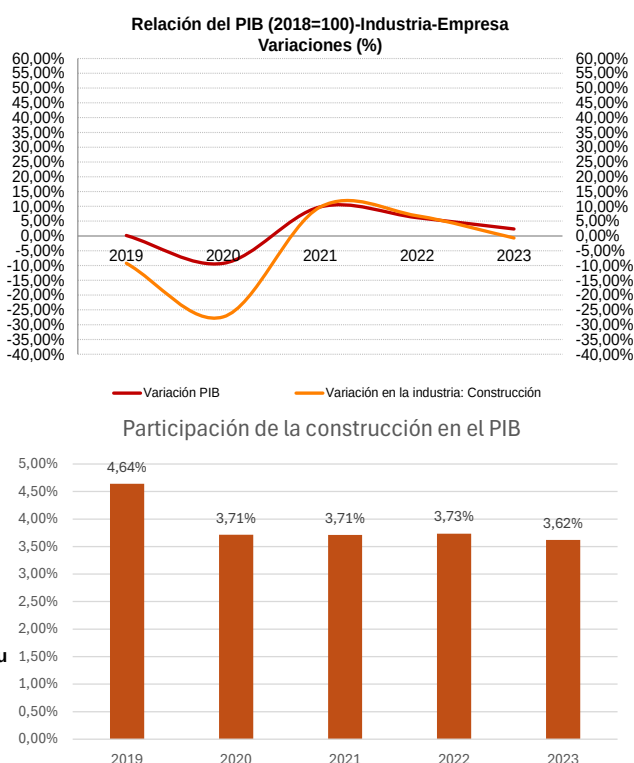
Al cierre de 2023⁵, la construcción alcanzó un valor nominal acumulado de US\$ 4.224,29 millones, considerando los datos del BCE ajustando la estacionalidad y con año base de 2018, cifras preliminares que demostrarían un ligero decremento de -0,70% con relación a 2022.

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 GADs⁶). Los datos se encuentran disponibles hasta el III trimestre de 2024.

Dentro del estudio del ESED, se observó que los permisos de construcción mostraron un incremento interanual de septiembre 2021-2022 de +3,82% (+436 permisos), sin embargo, de septiembre 2022-2023, este número bajó en -20,56% (-2.437 permisos), ubicándose en 9.417 permisos al III trimestre de 2023 y de septiembre 2023-2024 también se observa una reducción de -29,73% y cierra con 8.259 permisos.

Por su parte, las edificaciones proyectadas a construir pasaron de 14.433 de septiembre 2021 a 23.228 a septiembre de 2022, lo que significa un crecimiento de +60,94% (+8.795) y al III trimestre de 2023, este número se contrajo en -27,65% (-6.422). Al tercer trimestre del 2024, el número de edificaciones proyectadas a construir disminuyó en 41,69% en relación al mismo trimestre del año 2023.



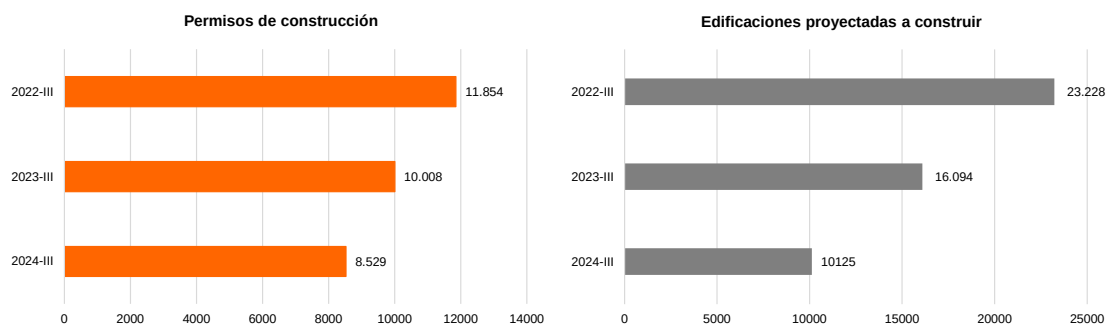
⁴ Datos que incorporan por primera vez utilizan la nueva metodología de base móvil, que considera como año de referencia el 2018.

⁵ Reporte más actual presentado por el BCE a la fecha de realización de este informe, enero – febrero 2024.

⁶ Los GADs municipales tomados en cuenta son: Guayaquil, Quito, Cuenca, Ambato, Riobamba, Loja, entre otros. Estos representan el 60% en permisos de construcción frente a la cobertura nacional.

Año	Trimestre	Permisos de construcción	Edificaciones proyectadas a construir
2022	I	3.885	7.642
	II	3.970	7.696
	III	3.999	7.890
	IV	4.086	7.161
	Subtotal III trim	11.854	23.228
	Total	15.940	30.389
2023	I	3.498	5.709
	II	3.486	6.019
	III	3.024	4.366
	IV	2.654	3.838
	Subtotal III trim	10.008	16.094
	Total	12.662	19.932
2024	I	2.633	3.071
	II	3.771	4.508
	III	2.125	2.546
	Subtotal III trim	8.529	10.125

Fuente: ESED III trimestre 2024 / Elaboración: PCR

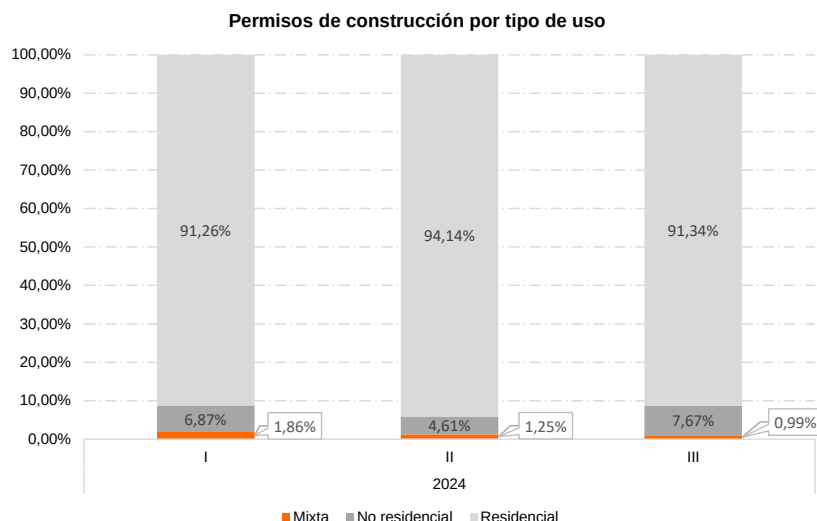


Fuente: ESED III trimestre 2024 / Elaboración: PCR

Los permisos de construcción se emplearon en su mayor parte para viviendas de tipo residencial, seguidas de aquellas de tipo no residencial y finalmente, una mínima porción de tipo mixto como se puede ver a continuación:

Año	Trimestre	Mixta	No residencial	Residencial
2024	I	49	181	2.403
	II	47	174	3.550
	III	21	163	1.941

ESED III trimestre 2024 / Elaboración: PCR



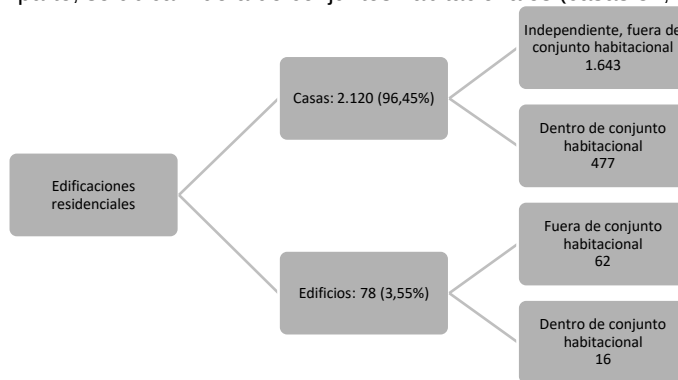
Fuente: ESED III trimestre 2024 / Elaboración: PCR

En relación al mismo trimestre del 2023, la mayoría de los cantones presentaron un decrecimiento en número de edificaciones a construirse. Por su parte, los cantones que si registraron incrementos fueron (Guayaquil, Manta, Durán y Samborondón) con participaciones porcentuales de 25,2%, 5,46%, 4,48% y 3,26% respectivamente.

Edificaciones a construir				
Ciudad	III trimestre 2023		III trimestre 2024	
	Número	Ponderación (%)	Número	Ponderación (%)
La libertad	44	1,01%	43	1,69%
Machala	105	2,40%	58	2,28%
Samborondón	28	0,64%	83	3,26%
Portoviejo	126	2,89%	102	4,01%
Durán	63	1,44%	114	4,48%
Riobamba	161	3,69%	122	4,79%
Manta	108	2,47%	139	5,46%
Ambato	257	5,89%	148	5,81%
Ibarra	209	4,79%	191	7,50%
Loja	328	7,51%	203	7,97%
Santo Domingo	351	8,04%	209	8,21%
Cuenca	472	10,81%	212	8,33%
Daule	572	13,10%	285	11,19%
Guayaquil	479	10,97%	637	25,02%
Quito	1063	24,35%	-	0,00%
Total	4.366	100,00%	2.546	100,00%

Fuente: ESED III trimestre 2024 / Elaboración: PCR

Ahora, de las edificaciones residenciales a construir durante el III trimestre de 2024 (2.198), los proyectos de casa y edificios, en su mayor parte, se ubican fuera de conjuntos habitacionales (casas:81,16% y edificios: 18,84%.



Fuente: ESED III trimestre 2024 / Elaboración: PCR



De igual manera, el documento destaca que el 89,28% de los permisos de construcción tramitados para 2024 se realizaron para la edificación de nuevas unidades, mientras que, el 8,48% corresponde a ampliación y el 2,24% restante para reconstrucción.

Tipo de obra	Número	Ponderación
Nueva construcción	2.273	89,28%
Ampliación	216	8,48%
Reconstrucción	57	2,24%
Total	2.546	100,00%

Fuente: ESED III trimestre 2023 /

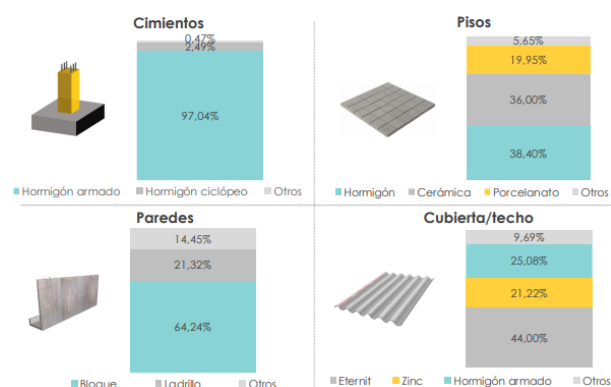
Elaboración: PCR

Al tercer trimestre del 2024, el número de viviendas proyectadas a construir disminuyó en 46,97% en relación con el mismo trimestre del año 2023. Adicional, se proyectaron construir 3.467 viviendas. Los cantones que presentan mayor participación fueron: Guayaquil (20,25%), Cuenca (19,82%) y Loja (9,81%).

Viviendas a construir				
Ciudad	III trimestre 2023		III trimestre 2024	
	Número	Ponderación (%)	Número	Ponderación (%)
La libertad	39	0,60%	55	1,59%
Durán	51	0,78%	72	2,08%
Machala	122	1,87%	98	2,83%
Samborondón	24	0,37%	102	2,94%
Portoviejo	125	1,91%	107	3,09%
Ambato	436	6,67%	159	4,59%
Riobamba	254	3,88%	176	5,08%
Manta	106	1,62%	216	6,23%
Ibarra	253	3,87%	234	6,75%
Santo Domingo	399	6,10%	234	6,75%
Daule	574	8,78%	285	8,22%
Loja	478	7,31%	340	9,81%
Cuenca	641	9,80%	687	19,82%
Guayaquil	527	8,06%	702	20,25%
Quito	2509	38,38%	-	0,00%
Total	6.538	100,00%	3.467	100,00%

Fuente: ESED III trimestre 2024 / Elaboración: PCR

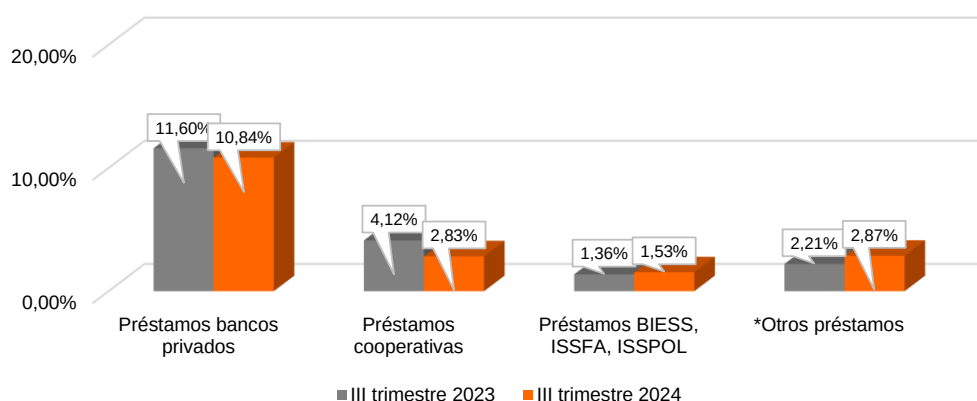
El hormigón será el principal material de construcción a utilizar para cimientos, pisos y estructuras. En cambio, para paredes el bloque; y en cubiertas, el eternit.



Fuente y elaboración: ESED III trimestre 2024

Para el tercer trimestre del 2024, se registró un monto total estimado de US\$ 279,00 millones para el financiamiento de los proyectos inmobiliarios, el 18,07% de las edificaciones a construir registraron que se financiarán mediante préstamos.

Financiamiento edificaciones



Fuente: ESED III trimestre 2023 / Elaboración PCR

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

Reseña

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

Gobierno Corporativo

CTH S.A. cuenta con un máximo órgano de gobierno que es el Directorio, el cual está integrado por el Presidente, Directores Principales y Directores Alternos. El Directorio tiene sesiones ordinarias mensuales y emite las resoluciones que sean pertinentes, cuya ejecución está a cargo de la Administración. El Directorio está conformado por personas con amplia experiencia en el sistema financiero e hipotecario que representan los intereses de los principales accionistas. A continuación, se detalla el Directorio de la entidad:

Directorio CTH S.A.	
Nombre	Cargo en el Directorio
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 Alarcón 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 González 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 MUI1) por US\$ 15,00 millones en agosto-2018 y Banco Pichincha en noviembre-2018 (VIP-PCH2) por un valor de US\$ 158,4 millones.
2019	En el 2019 se colocó la segunda titularización de cartera VIP de Banco del Pacífico (VIP-PAC2) por US\$ 79,3 millones, la segunda titularización de cartera VIP de la Mutualista Pichincha (VIP-MUI2) por US\$ 14,99 millones y la tercera titularización de cartera VIP de Banco del Pichincha (VIP-PCH 3) por US\$ 80,6 millones.
2020	En el 2020 se realizó la titularización de cartera FIMECTH11 por US\$ 20,00 millones. Adicionalmente se colocó la tercera titularización de cartera VISP de la Mutualista Pichincha (VISP-MUI3) por US\$ 29,45 millones.
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-MUI4) 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-MUI 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). En el mes de octubre se realizó el VISP-ATQ 1 por US\$ 8,99 millones. Para noviembre 2024 se realizó el VISP-PCH8 por US\$ 144,22 millones y el mes de diciembre se realizó VISP-MUI 7 por US\$ 51,259 millones a diciembre 2024

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:

Parámetros Generales		
Parámetro	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	2 años de continuidad de ingresos comprobables para dependientes. - Mínimo 6 meses en el vigente.	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)	- Buró de crédito - A discreción del originador	- Buró de crédito - Deberá incluir las copias de los estados de cuenta de tarjetas de crédito y cuentas bancarias de los últimos seis meses, para verificar ingresos.
Referencias Comerciales	NA	Se verificarán todas las referencias comerciales. Estas deben ser referentes al negocio del deudor/comprador, incluyendo proveedores o clientes.
Referencias Familiares y Personales	Se verificarán todas las referencias familiares y personales.	
Relación Deuda/Avalúo (DAV)	Máximo 70% del valor de la casa para créditos hasta \$200.000 con hipoteca	
	- 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 diciembre 2024, los activos contabilizaron US\$ 12,91 millones, reduciéndose a corte interanual en -30,58% (US\$ - 5,69 millones). El comportamiento interanual se debe a las disminuciones de casi la totalidad de las subcuentas del activo a excepción de las inversiones (cuenta 13) que incrementaron en gran medida (+575,77%; US\$ +6,46 millones). Históricamente, los activos han disminuido en -21,57% 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 considerando los cierres de año del 2020 al 2024.

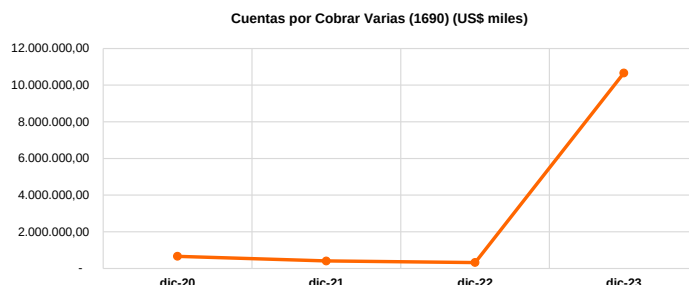
Uno de los cambios más destacados en comparación interanual es la caída de la cartera de créditos neta en un - 29,03% es decir (US\$ -1,32 millones) como resultado de la transferencia de cartera del FIMECTH12. Asimismo, se observó una disminución en las cuentas por cobrar, especialmente en la cuenta 1690, en la subcuenta 169090, que en su mayoría contenía valores por cobrar de FIMECTH12, que fueron cancelados con el producto de la titularización. Además, se produjo una reducción significativa en otros activos, particularmente en la cuenta 1902, relacionada con los derechos fiduciarios con el BID Invest. También se experimentó una disminución en los bienes realizados, propiedades y equipos.

Como resultado de estos cambios en el activo, tanto la morosidad como las coberturas y provisiones experimentaron variaciones interanuales, debido al traspaso de cartera saludable al fideicomiso mencionado. Por lo tanto, se espera que la cartera de créditos neta de CTH empiece a estabilizarse y que sus indicadores crediticios mejoren de manera progresiva en los próximos semestres.

A pesar de que las inversiones aumentaron en comparación con el año 2023, no fueron suficientes para contrarrestar la disminución general del activo. En este sentido, las inversiones siguen siendo la cuenta con mayor peso, representando el 58,72%, seguidas por la cartera de créditos neta con un 25,12%. En tercer lugar, se encuentran las cuentas por cobrar con un 10,00%, y el 6,17% restante se distribuye entre bienes realizados, fondos disponibles, otros activos, propiedades y equipos. Es relevante destacar que la mayoría de los activos de CTH S.A. están respaldados por hipotecas, lo que les otorga un respaldo real.

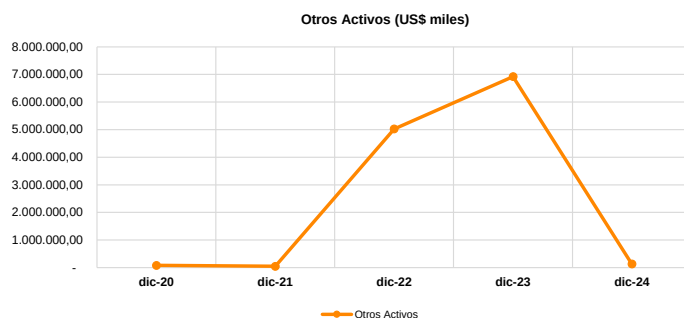
Cuentas por cobrar y Otros activos

Las cuentas por cobrar han demostrado un comportamiento creciente, con un promedio de +41,59% (2020-2024). En el comparativo diciembre 2023-2024 disminuyeron en un -88,96% (US\$ -10,41 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\$ 359,90 mil.



Fuente: Superintendencia de Bancos/Elaboración: PCR

Por otro lado, la cuenta de otros activos alcanzó un total de US\$ 128,94 mil en diciembre de 2024, lo que representa una disminución del -98,14% (US\$ -6,79 millones), principalmente debido a la cancelación de la línea de crédito con el BID-Invest y la disminución en el monto de derechos fiduciarios a la fecha de corte actual.

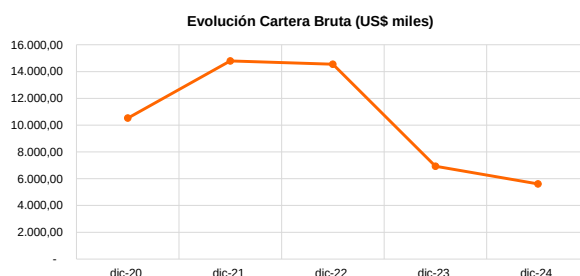


Fuente: Superintendencia de Bancos/Elaboración: PCR

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 partícipes en el segmento vivienda.

Además, la cartera de CTH S.A. por su modelo de negocio presentó incrementos de los indicadores de cartera vencida, conforme concluyen procesos de titularización. En cuanto al indicador de morosidad, a nivel histórico ha presentado 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.



Fuente: Superintendencia de Bancos/Elaboración: PCR

La cartera de créditos neta sumó US\$ 3,24 millones; sin embargo, se redujo en el comparativo interanual por -29,03% (US\$ -1,33 millones) debido al traspaso de cartera al fideicomiso mercantil CTH12 que se efectuó en meses pasados. Individualmente, la cartera por vencer disminuyó en -30,76% (US\$ -1,71 millones); mientras que, la cartera vencida disminuyó en -42,93% (US\$ -43,79 mil). En contraparte la cartera que no devenga intereses aumentó en +34,37% (US\$ +434,11 mil). Adicionalmente, la cartera de créditos mantuvo provisiones por US\$ 2,36 millones (cuenta 1499).

Al considerar la cartera bruta, CTH registró US\$ 5,60 millones, disminuyendo en -19,06% (US\$ -1,32 millones). Este cambio se ajusta a la evolución de los últimos cierres de año entre 2020 a 2024 de la cartera bruta, el comportamiento ha sido decreciente con un promedio de -16,43%.

En una evaluación a la estructura de la cartera categorizada por calificación de riesgo, presenta un total de 58,50% correspondiente a la cartera de créditos con una calificación de Riesgo Normal (A1, A2, A3), el 27,36% mantiene una calificación de Riesgo Potencial (B1, B2), el 5,49% cuenta con una calificación Deficiente (C1, C2), un dudoso recaudo (D) figura con el 3,86%; finalizando con 4,80 % correspondiente al riesgo definido como pérdida (E).

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

Detalle de provisiones (Cuenta 1499)				
Calificación de Activos	Cartera	Participación (%)	Provisiones Constituidas	% de Provisión
A1	Riesgo normal	1.795.716,38	231.178,63	12,87%
A2		701.773,64	62.766,81	8,94%
A3		783.032,80	207.856,48	26,55%
B1	Riesgo potencial	842.499,91	193.251,43	22,94%
B2		691.613,04	407.266,90	58,89%
C1	Deficiente	185.056,70	127.178,51	68,72%
C2		123.038,28	123.038,28	100,00%
D	Dudoso recaudo	216.281,33	215.705,55	99,73%
E	Pérdida	268.922,55	268.922,55	100,00%
AL	Monto no evaluado AL	0,00	0,00	0,00%
Total		5.607.934,63	1.837.165,14	
Provisiones Genéricas			526.017,12	
Total Provisiones			2.363.182,26	

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 57,05%, seguido por Quito con el 35,62% y la diferencia del 7,33% se distribuye entre otras plazas, manteniendo un moderado riesgo de contracción geográfica:

Ciudad	Número de Operaciones	TPP Nominal	Riesgo Total	Participación %
Quito	102	10,80	1.997.628,56	35,62%
Guayaquil	124	10,82	3.199.183,44	57,05%
Otras Plazas	40	10,65	411.100,22	7,33%
Total	266		5.607.912,22	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.

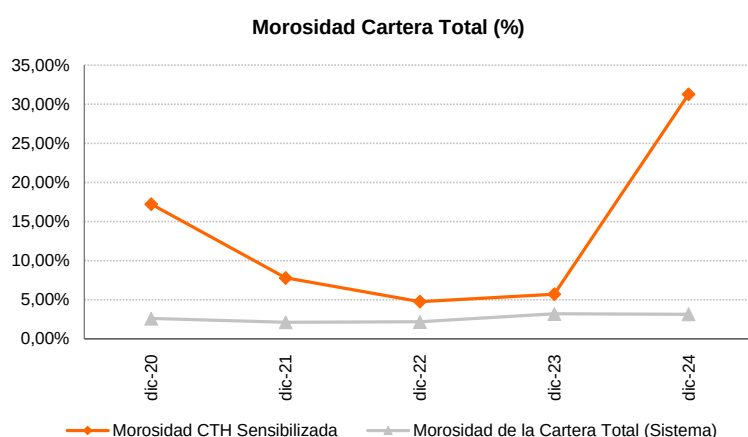
Para la fecha de revisión, la cartera en riesgo de contabilizó US\$ 1,75 millones, incrementando en su comparativo interanual en +28,60% (US\$ +390,31 mil) debido principalmente al crecimiento de la cartera de créditos que no devenga interés +34,37% (US\$ 434,11 mil) que contabilizaron US\$ 1,69 millones para la fecha de corte, a pesar de la reducción de la cartera vencida -42,93% (US\$ -42,93 mil) cartera que contabilizó US\$ 58,21 mil.

El índice de morosidad total se ubicó en 31,30% e incrementó interanualmente en +11,60% este comportamiento se lo registró desde finales de diciembre 2023 relacionado a la venta de cartera para emprender un proceso de titularización. El índice de morosidad total para diciembre del año en curso, supera al promedio histórico para los últimos años (+16,77%; 2020-2024). 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.

De acuerdo con lo antes mencionado, la morosidad total del sistema de bancos privados fue de (3,16%) Además, el segmento inmobiliario de bancos ubicó a su índice de morosidad con la misma cifra (3,16%). A diferencia de CTH el índice de morosidad total de Bancos contemplan todos los segmentos del crédito.

Al analizar 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 adicional 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

De acuerdo con el reporte remitido por la entidad, la cartera refinanciada totalizó US\$ 1,29 millones a diciembre 2024. En referencia a la clasificación por riesgo, las operaciones de refinanciamiento se concentran primordialmente en la categoría de riesgo normal entre A1 y A3 (67,74%), mientras que el riesgo potencial B1 y B2 representan el 26,98%, la categoría C1 con 1,06% y concluyen con 4,22% de la categoría E.

Cartera Refinanciada a diciembre 2024		
Calificación	Suma de Riesgo Total	Participación (%)
A1	246.771,00	19,09%
A2	312.666,43	24,19%
A3	316.182,45	24,46%
B1	208.590,81	16,14%
B2	140.173,04	10,84%
C1	13.667,34	1,06%
E	54.597,66	4,22%
Total general	1.292.648,73	100%

Fuente: CTH S.A. /Elaboración: PCR

En relación con la cartera reestructurada contabilizó US\$ 1,41 millones a diciembre 2024. Dicha cartera se distribuye a través de las calificaciones de riesgo normal de (A1, A2, A3) con el 31,34%, riesgo potencial B1, B2 (33,25%) siendo este tipo de cartera la más representativa para la fecha de corte, riesgo deficiente C1, C2 (15,09%), dudoso recaudo D (11,24%) concluyendo con cartera categorizada como pérdida E (9,08%).

Cartera Reestructurada a diciembre 2024		
Calificación	Suma de Riesgo Total	Participación (%)
A1	215.375,22	15,25%
A2	49.725,84	3,52%
A3	177.584,05	12,57%
B1	129.040,05	9,14%
B2	340.568,43	24,11%
C1	90.174,43	6,38%
C2	123.038,28	8,71%
D	158.703,64	11,24%
E	128.297,04	9,08%
Total general	1.412.506,98	100%

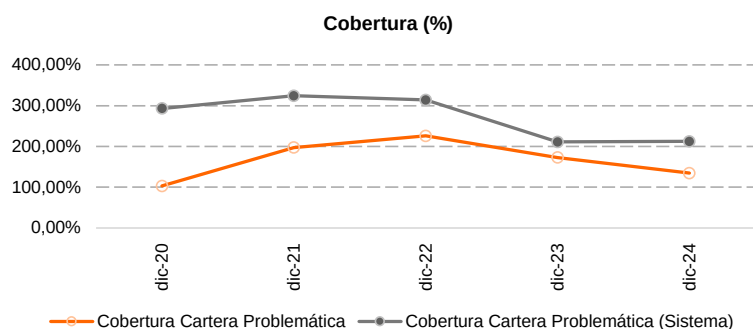
Fuente: CTH S.A. /Elaboración: PCR

Las provisiones para créditos incobrables (1499) contabilizaron US\$ 2,36 millones, aumentando interanualmente en +0,26% (US\$ +6,11 mil). Las provisiones específicas de la cartera sumaron US\$ 1,84 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 riesgo⁷ culminó con 134,64% presentando una reducción de -38,05% con respecto a al año anterior. Este comportamiento se debe al incremento de la cartera en riesgo y, principalmente al traspaso de cartera saludable a la titularización efectuado en meses pasados.

⁷ Provisión para cuentas por cobrar+ Provisiones para créditos incobrables + Provisión para valuación de derechos fiduciarios/ Cartera en riesgo

Históricamente, el indicador de cobertura registra un promedio de variación del 166,68% entre 2020 a 2024. 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 mantenido un control prudente de su cartera a lo largo del tiempo, considerando tanto los procesos de titularización propios como los de terceros. A inicios de 2024, la compañía realizó la titularización FIMECTH 12, lo cual tuvo un impacto en el comportamiento de los meses siguientes y se ha ido regulando hasta la fecha actual. Según lo establecido en la documentación de la titularización, la mayoría de las cuentas por cobrar derivadas de la venta de cartera se liquidaron con los valores emitidos por dicha titularización, quedando el saldo restante sujeto al esquema de pagos definido en la emisión. CTH transfirió su cartera propia bajo condiciones favorables para realizar esta titularización, pero la parte de la cartera con mayor riesgo se mantuvo, lo que afectó negativamente sus indicadores crediticios. La morosidad total aumentó interanualmente hasta alcanzar el 31,30%, mientras que, la cobertura de cartera en riesgo al finalizar el cuarto trimestre de 2024 fue de 134,64%, siendo menor a la del año pasado. No obstante, es importante resaltar que CTH sigue fortaleciendo sus provisiones, lo cual se refleja en el aumento 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 tendencia decreciente del -31,42% (2020-2024). Para diciembre de 2024, CTH registró pasivos por US\$ 4,05 millones reduciendo su monto de manera porcentual y nominalmente en -75,75% (US\$ -12,67 millones) interanualmente. La conducta observada se debe mayoritariamente a la amortización de deuda financiera y a los valores en circulación.

Se hace mención acerca de que CTH no cuenta con obligaciones con el público, es decir, no comparte la principal fuente de fondeo de una institución financiera local. 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 47,59%, seguido por cuentas por pagar con el 31,31%, como tercer punto, se encuentran los valores en circulación al participar con un porcentaje del 16,49% y finaliza con 4,62% 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.

El saldo de los valores en circulación (Cuenta 27) correspondientes a obligaciones emitidas, asciende a US\$ 668,78 mil, de los cuales US\$ 666.67 corresponde al saldo vigente por pagar en el primer trimestre del año 2025 y US\$ 2,11 mil al saldo generado por prima en colocación de valores en circulación.

Adicionalmente, CTH cuenta con obligaciones con instituciones financieras que totalizaron US\$ 1,93 millones a la fecha de corte. En su comparativo interanual, la deuda ha disminuido en -83,50% (US\$ -9,77 millones) por el pago con el producto de la titularización y con el flujo de la operación de la entidad. Históricamente, las obligaciones financieras registran una tendencia a la baja si se considera los cierres de año entre 2020 a 2024 con un promedio de -17,66%.

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

Obligaciones Financieras de CTH S.A. a diciembre 2024		
Acreedor	Monto	Año de Vencimiento
Banco Privado Nacional 1	1.780.000,00	2025
Banco Privado Nacional 2	150.000,00	2025
Total	1.690.000	

Fuente: CTH S.A./Elaboración: PCR

Adicionalmente, CTH S.A. se encuentra negociando una nueva línea con el BID Invest por US\$ 15,00 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.

De igual modo, dispone de líneas distribuidas en cuatro instituciones financieras privadas por un monto de US\$ 21,80 millones.

Por otro lado, los activos líquidos⁸ totalizaron US\$ 294,70 mil al considerar el monto de fondos disponibles e inversiones hasta 90 días, decreciendo a corte interanual en -36,67% (US\$ -170,67 mil) debido al comportamiento presentado por los fondos disponibles y las inversiones hasta 90 días.

A diciembre 2024, los fondos disponibles registraron un monto de US\$ 124,70 mil reduciéndose con respecto al año anterior en -53,01% (US\$ -140,67 mil). Históricamente, el comportamiento ha sido decreciente con -12,12% (2020-2024). Esta situación ocurre por la baja del monto en caja y los fondos mantenidos en banco e instituciones financieras nacionales. A nivel general, los fondos disponibles representan el 0,97% del total de activos, distribuido a través de los fondos disponibles en Bancos e instituciones financieras locales, con un peso de (98,92%) y el restante 1,08% corresponde a caja.

El portafolio de inversiones a diciembre 2024 totalizó US\$ 7,58 millones, exhibiendo un aumento porcentual y nominal de +575,77% (US\$ +6,46 millones) con respecto a su periodo similar del año anterior. Dentro de la composición de los activos, las inversiones participan con el 58,72%, siendo la cuenta más representativa al culminar diciembre. 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\$ 996,19 mil, Fideicomiso Mercantil CTH7 por US\$ 340 dólares, Fideicomiso Mercantil CTH9 por US\$ 996,08 mil y Fideicomiso Mercantil CTH 12 por US\$ 5,92 millones y certificados de depósito por US\$ 170 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.

Portafolio de Inversiones						
Tipo de Inversión	Emisor	Calificación del Título	Empresa Calificadora	Fecha de adquisición	Fecha de vencimiento	Valor USD
Disponibles para la Venta	FIMECTH 11 VACTH11	B+	BWR	25/9/2020	1/9/2035	996.199,18
Disponibles para la venta	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	996.081,25
Disponibles para la venta	FIMECTH 12 (VACTH12)	A	PCR	2/2/2024	16/1/2039	5.920.830,25
Certificados de depósitos	Banco BGR	N/A	N/A	19/12/2024	20/03/2025	170.000,00
Provisión para inversiones						-500.000,00
Total						7.583.450,68

Fuente: CTH S.A / Elaboración: PCR

⁸ Fondos Disponibles + Inversiones hasta 90 días.

En cuanto a los reportes de brechas de liquidez remitidos por CTH, en el escenario contractual existen posiciones de liquidez en riesgo en la segunda y séptima banda. Dentro de este escenario, el monto más elevado de brechas acumuladas contabilizó US\$ -189,98 mil, valor que supera al monto de activos líquidos (US\$ 124,70 mil) mientras que en los escenarios dinámico y esperado no existen posiciones de liquidez en riesgo. Las brechas acumuladas se originan debido al giro de negocio, la cual mantiene activos que se concentran en el largo plazo. Por otro lado, en los escenarios esperado y dinámico no presentan posiciones de liquidez en riesgo donde se consideran supuestos menos estresados como un 90% de renovación de los créditos y diferente comportamiento de la mora y prepago de la cartera; además, al titularizar la cartera se cierran en buena medida las brechas reportadas.

Históricamente, CTH S.A. ha gestionado de manera prudente el riesgo de liquidez, considerando que su modelo de negocio es diferente al de bancos, cooperativas y mutualistas del sistema financiero nacional, debido a que su principal fuente de financiamiento no proviene de obligaciones del público, sino de valores emitidos y obligaciones financieras. Además, enfrenta un riesgo latente debido al descalce de plazos entre activos a largo plazo y pasivos a corto plazo, el cual ha sido históricamente mitigado mediante la titularización de cartera y la renovación de deuda con instituciones nacionales y la línea de crédito con multilaterales (como BID Invest). Para diciembre de 2024, CTH experimentó una disminución en la deuda con IFIS, debido al pago parcial de deuda con instituciones nacionales durante 2024. Un comportamiento similar se observó en los valores en circulación en comparación con el año anterior, 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\$ 100,29 mil, exhibiendo una baja exposición al riesgo por este concepto dado que la afectación representa apenas el 1,14% 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\$ 94,12mil, con una posición en riesgo de 1,07% frente al patrimonio técnico.

Por último, el reporte de sensibilidad al valor patrimonial presenta una sensibilidad de los recursos patrimoniales de US\$ +/- 11,48 mil; es decir, la sensibilidad del valor patrimonial es de +/- 0,13%, 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 22 de noviembre de 2024, 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.

Alcance General

El alcance de la prueba consistió en probar el desempeño, funcionalidad y reportes del sistema Riath, Servidores de archivos y digital y el servidor de redes en el ambiente alterno de Quito, con carga total por parte de todos los usuarios de CTH (32). Luego se debe realizar el proceso de retorno de todos los servicios y datos a los servidores de Quito y el área de TI tomó acción.

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.
- Presentación del informe de actividades del año 2024 y Plan de Trabajo del año 2025.
- Presentación de la Matriz ARLAFDT del segundo semestre del 2024 a la SB.
- Presentación de los resultados del Informe Semestral de 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

Durante los últimos cinco años, el patrimonio contable ha sido decreciente con un promedio de -0,04% debido a las disminuciones principalmente entre los años 2020, 2022 y 2023. No obstante, para la fecha de corte, CTH S.A. presenta un patrimonio contable de US\$ 8,86 millones, creciendo interanualmente en +3,32% (US\$ +284,65 mil) esta conducta responde al aumento del superávit por valuaciones; a pesar de la reducción de los resultados. Además, 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 45,14% seguido por el capital social con 44,51%, los resultados ponderan el 7,02% superávit por valuaciones con 2,81%, finalizando con la prima o descuento en colocación de acciones registra el 0,53%.

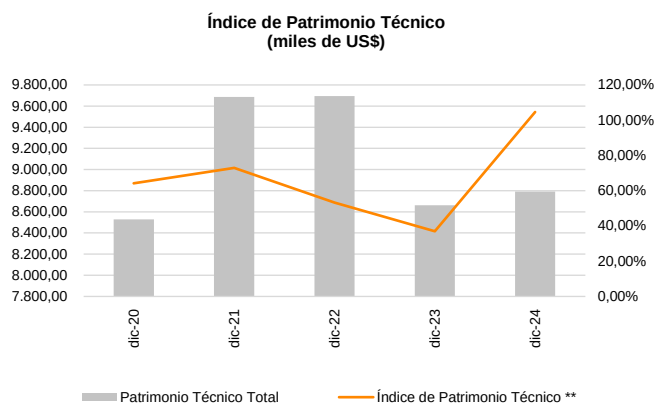
Por otra parte, el patrimonio técnico constituido totalizó US\$ 8,79 millones al culminar el cuarto trimestre 2024, aumentando en +1,52% (US\$ +131,47 mil) debido al incremento del patrimonio técnico secundario y sin registrar variación del monto en patrimonio técnico primario. La razón principal de este comportamiento fue el aumento de utilidades o excedentes acumulados interanualmente.

Detalle de Patrimonio Técnico Constituido		
Cuenta	dic-23	dic-24
Patrimonio Técnico Primario	5.961.795	5.961.795
Patrimonio Técnico Secundario	2.699.215	2.830.680
Patrimonio Técnico Total	8.661.010	8.792.475
Deducciones al Patrimonio Técnico		
Patrimonio Técnico Constituido	8.661.010	8.792.475
Activos y Contingentes Ponderados por Riesgo	23.415.063	8.402.660
Requerimiento Patrimonio Técnico	2.107.356	756.239
Posición Excedentaria o Deficitaria	6.553.655	8.036.236
Patrimonio Técnico Constituido / Activos y Contingentes Ponderados por Riesgo	36,99%	104,64%

Fuente: CTH S.A. /Elaboración: PCR

En cuanto a los activos y contingentes ponderados por riesgo, a diciembre 2024 totalizaron US\$ 8,40 millones decreciendo interanualmente en -64,11% (US\$ -15,01 millones) debido al registro de los activos ponderados con 0.50 y 1.00 en el comparativo con respecto a diciembre 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 técnico⁹, creció en +67,65% registrando a la fecha de corte un valor de 104,64%. 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.

⁹ Índice de Patrimonio Técnico (Patrimonio Técnico Constituido / Activos y Contingentes Ponderados por Riesgo)



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

En cuanto al nivel de apalancamiento financiero, CTH registró un indicador de 0,46 veces al cierre del cuarto 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 277,13%.

Acorde al 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. Adicionalmente, 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. Además, 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 revisión.

Resultados Financieros

De acuerdo con el giro de negocio, CTH S.A. percibe ingresos provenientes de los intereses ganados de inversiones en títulos valores, intereses de cartera de créditos, otros intereses e ingresos por servicios, comisiones causadas y utilidades financieras

CTH S.A. registra mensualmente el interés extraordinario de las clases subordinadas que forman parte del portafolio de inversiones. Al momento de la liquidación de las clases subordinadas, se generan intereses extraordinarios adicionales por la recepción de los activos remanentes de los fideicomisos.

Los ingresos financieros de CTH han presentado un comportamiento decreciente al considerar los últimos cierres de año (2020 a 2024) con un promedio de -9,95%. Con la información presentada en el Boletín de Series de la Superintendencia de Bancos y analizada bajo la agrupación que utiliza la Calificadora, los ingresos financieros totalizaron US\$ 1,49 millones, mostrando una reducción interanual de -67,37% equivalente a una variación de US\$ -3,10 millones. Dicha variación se explica porque en el año 2023, se recibieron intereses extraordinarios adicionales por la liquidación de una clase subordinada por US\$ 2.03 millones y a un menor volumen de cartera durante el año 2024.

Detalle de Intereses y descuentos ganados	
Depósitos	2.589,98
Intereses y descuentos de inversiones en títulos valores	756.703,85
Intereses y descuentos de cartera de créditos	699.185,77
Otros intereses y descuentos	38.526,38
Utilidades financieras	2.001,10
Total	1.499.007,08

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

Por otra parte, los egresos financieros que pasaron de US\$ 1,32 millones en diciembre 2023 hasta US\$ 1,02 millones para la fecha de corte, experimentando una reducción de -22,79% (US\$ -300,39 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 FIMECTH12 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.

Conforme el 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 para la fecha de corte fue US\$ 481,22 mil. Para el corte de diciembre 2024 CTH constituyó provisiones por US\$ 1,18 millones y se han revertido US\$ 1,72 millones. Esta diferencia se produjo por un ligero incremento en la morosidad. En tal sentido, CTH prevé contener este comportamiento paulatinamente.

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	-1.000.000,00	-2.357.073,64	-491.360,38	-39.980,40	-94.517,89	-3.982.932,31
Provisiones constituidas durante el año con cargo a resultados		-1.014.619,81	-48.282,12	-119.941,20		-1.182.843,13
Castigos del periodo		19.819,76	42.872,63			62.692,39
Reclasificaciones		-3.916,17		0,00	3.916,17	0,00
Reversión de provisiones	500.000,00	992.607,60	136.864,95		90.601,72	1.720.074,27
Saldo a la fecha de corte de información	-500.000,00	-2.363.182,26	-359.904,92	-159.921,60	0,00	-3.383.008,78

Fuente: CTH S.A. Elaboración: PCR

Es importante considerar que, en el estado de resultados a diciembre de 2024 se reflejan provisiones constituidas por US\$1,18 millones lo que genera un margen operativo negativo de US\$ 900 mil; sin embargo, en dicho estado se incluyen dentro de otros ingresos US\$ 1,72 millones correspondientes a provisiones revertidas como resultado de una mejora en la cartera por las gestiones implementadas. Si se considera este reverso de provisiones dentro de otros ingresos operativos, el resultado neto entre provisiones constituidas y reversos de provisiones, el margen operativo sería de US\$ 819 mil. Por el giro del negocio de CTH los márgenes deberían incluir los valores netos de provisiones constituidas y reversos.

En referencia a los ingresos por servicios, para la fecha de revisión totalizaron US\$ 2,05 millones, incrementando en +17,67% (US\$ +308,07 mil) con relación a diciembre 2023. Los ingresos provienen de los servicios de servidor maestro, custodio, cobranzas y otros servicios que realiza CTH S.A. Por otro lado, los egresos operacionales registraron US\$ 2,25 millones, mostrando una reducción de -4,94% (US\$ -116,96 mil).

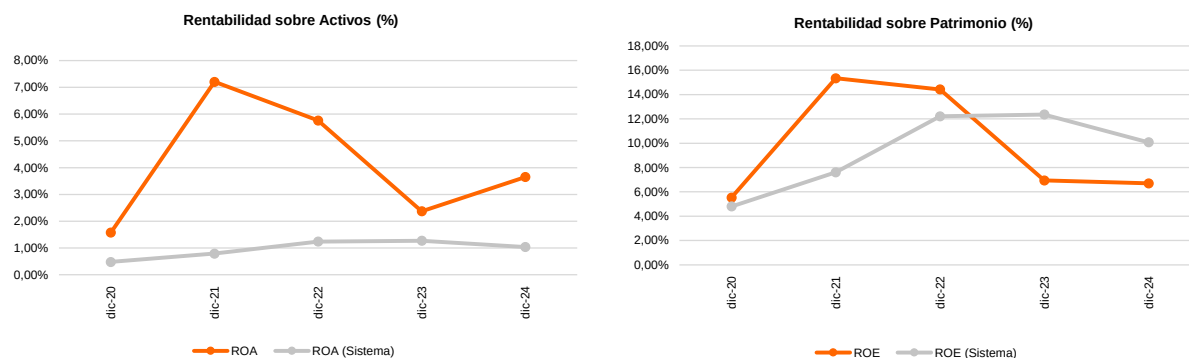
Por un parte, con el Boletín de Series presentado por la Superintendencia de Bancos, el resultado operacional culminó en cifras negativas de US\$ -900,84 mil, antes de incluir el reverso de provisiones, presentando un deterioro de -288,40% (US\$ -1,37 millones). El cambio dado en el resultado operacional también se debe a la reducción del margen financiero neto, pues en el año 2023 se recibió intereses extraordinarios adicionales por la liquidación de una clase subordinada. Cabe señalar que, el reverso de provisiones es algo inherente al giro ordinario del negocio. Así como, la constitución de provisiones se ha considerado un egreso ordinario, los reversos deben ser considerados como ingreso ordinario; en tal caso, el resultado operacional es positivo. De tal modo que, el margen operacional considerando el reverso de provisiones (US\$ 1,72 millones) es US\$ 819,23 mil.

A continuación, se presenta un detalle del cálculo:

Detalle	Boletín		Margen Ajustado
Intereses y descuentos ganados	1.497.006		1.497.006
Intereses causados	(481.476)		(481.476)
Margen neto de intereses	1.015.530		1.015.530
Ingresos por servicios	2.051.054		2.051.054
Comisiones causadas	(15.374)		(15.374)
Pérdidas financieras	(520.941)		(520.941)
Utilidades financieras	2.001		2.001
Margen bruto financiero	2.532.270		2.532.270
Provisiones para activos de riesgo	(1.182.843)	1.720.074	537.231
Margen neto financiero	1.349.427		3.069.501
Gastos de operación	(2.250.264)		(2.250.264)
Margen operacional	(900.837)		819.237
Otros ingresos	1.966.251	1.720.074	246.177
Otros gastos y pérdidas	(103.519)		(103.519)
Utilidad antes de la participación de los empleados en las utilidades e impuesto a la renta	961.895		961.895
Participación de los empleados en las utilidades	(144.284)		(144.284)
Utilidad antes del impuesto a la renta	817.611		817.611
Impuesto a la renta	(237.171)		(237.171)
Utilidad neta del año	580.440		580.440

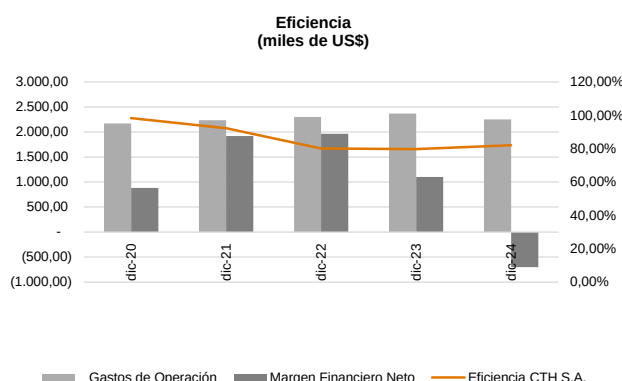
Fuente: CTH /Elaboración: PCR

Con lo antes señalado, la utilidad neta cerró con US\$ 580,44 mil, evidenciando una disminución leve de -1,45% (US\$ 8,53 mil). Acorde al comportamiento de la utilidad neta, los índices de rentabilidad disminuyeron ligeramente, situándose en 6,70% (ROE) y con el 3,65% (ROA).



Fuente: Superintendencia de Bancos/Elaboración: PCR

Acorde con el boletín remitido por la Superintendencia de Bancos, el índice de eficiencia se ubicó en 166,76% aumentando en +83,56% con relación a diciembre 2023. Este índice mide la variación entre el gasto operativo y margen neto.



Fuente: Superintendencia de Bancos/Elaboración: PCR

Al cierre de diciembre de 2024, se ha podido visualizar que CTH generó ingresos superiores a sus egresos financieros, de tal manera que, el margen financiero bruto terminó el año con cifras positivas. En cambio, el margen financiero neto presentó resultados negativos para la fecha de revisión, después de la disminución en el gasto de provisión (cuenta 44). No obstante, es importante destacar que la recuperación de provisiones, dentro del giro operativo del

negocio, permitió que la utilidad neta se mantenga positiva. A pesar de esto, decreció a corte interanual teniendo un efecto sobre los indicadores 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	3.298.380,63	Clase A2 (AAA)	BWR 18/12/2024
			Clase A3 (AA+)	
Fideicomiso Mercantil CTH9	9.000.000,00	2.616.928,00	Clase A2 (AAA)	BWR 22/10/2024
			Clase A3 (A-)	
Fideicomiso Mercantil CTH11	20.000.000,00	11.333.931,90	Clase A1 (AAA)	BANKWATCH 27/9/2024
			Clase A2 (AAA)	
			Clase A3 (A-)	
			Clase A4 (B+)	
Fideicomiso Mercantil CTH12	16.700.000,00	15.127.886,60	Clase A1 (AAA)	PCR 28/11/2024
			Clase A2 (A)	
Primera Emisión de Obligaciones a Largo Plazo	8.000.000,00	666.666,74	Clase A11	PCR 30/10/2024
			(AA+)	
Total	95.700.000,00	33.044.793,87		

Fuente: CTH / Elaboración: Pacific Credit Rating

Anexo 1: Resumen (En miles de US\$)					
ESTADOS FINANCIEROS					
CTH S.A.	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24
ACTIVOS					
Fondos disponibles	229,03	210,32	157,89	265,37	124,70
Inversiones	4.402,45	2.073,14	1.901,61	1.122,19	7.583,45
Cartera de Créditos Neta	8.534,54	12.452,47	12.409,04	4.571,82	3.244,75
Cartera de créditos por vencer	8.593,89	13.606,83	13.602,03	5.563,95	3.852,69
Cartera de créditos que no devenga intereses	1.753,52	1.081,56	881,65	1.262,94	1.697,04
Cartera de créditos Vencida	172,93	105,98	66,61	102,00	58,21
Provisiones	(1.985,80)	(2.341,90)	(2.141,26)	(2.357,07)	(2.363,18)
Cuentas por Cobrar	4.439,71	2.978,38	3.184,88	11.701,19	1.291,73
Bienes Realizados	359,82	359,82	359,82	319,84	199,90
Propiedades y Equipo	532,97	482,62	446,24	396,06	341,44
Otros Activos	81,43	47,47	5.025,21	6.922,34	128,94
Activo	18.579,94	18.604,23	23.484,69	25.298,81	12.914,91
Activos Productivos	17.622,78	15.935,71	20.684,70	24.950,94	12.572,58
Activos Improductivos	957,16	2.715,99	7.825,20	18.349,35	1.355,42
PASIVOS					
Cuentas por pagar	1.045,63	1.578,31	1.826,56	1.470,07	1.269,75
Obligaciones Financieras	8.967,74	7.650,00	6.200,00	11.700,00	1.930,00
Valores en Circulación	-	-	6.102,60	3.367,02	668,78
Otros Pasivos	187,33	187,33	187,33	187,33	187,33
Pasivos	10.200,69	9.415,64	14.316,49	16.724,41	4.055,86
Patrimonio	8.379,25	9.188,59	9.168,20	8.574,40	8.859,05
Pasivo + Patrimonio	18.579,94	18.604,23	23.484,69	25.298,81	12.914,91
RESULTADOS					
Ingresos Financieros	3.267,63	3.021,41	2.753,41	4.594,03	1.499,01
Intereses y Descuentos Ganados	3.267,63	3.021,41	2.753,41	4.588,03	1.497,01
Comisiones Ganadas	-	-	-	-	-
Utilidades Financieras	-	-	-	6,00	2,00
Egresos Financieros	1.682,44	612,24	791,47	1.318,18	1.017,79
Intereses Causados	1.603,71	519,72	711,36	1.278,59	481,48
Comisiones Causadas	56,76	51,34	80,04	39,55	15,37
Pérdidas Financieras	21,97	41,18	0,07	0,04	520,94
Margen Financiero Bruto	1.585,20	2.409,17	1.961,94	3.275,85	481,22
Provisiones	704,45	488,87	-	2.173,46	1.182,84
Margen Financiero Neto	880,74	1.920,30	1.961,94	1.102,40	(701,63)
Ingresos por Servicios	1.441,85	1.850,95	1.888,27	1.742,99	2.051,05
Egresos Operacionales	2.171,84	2.235,21	2.301,84	2.367,22	2.250,26
Resultado Operacional	150,76	1.536,04	1.548,37	478,16	(900,84)
Ingresos Extraordinarios	652,61	482,84	444,48	532,49	1.966,25
Egresos Extraordinarios	13,09	32,93	37,83	39,00	103,52
Utilidades antes de Participación e Impuestos	790,28	1.985,95	1.955,03	971,65	961,90
Participación e Impuestos	301,82	732,31	747,34	382,68	381,46
Utilidad Neta	488,46	1.253,64	1.207,69	588,97	580,44
MÁRGENES FINANCIEROS					
Margen Neto de Intereses	1.663,92	2.501,69	2.042,05	3.309,44	1.015,53
Margen Neto Intereses / Ingresos Financieros	50,92%	82,80%	74,16%	72,04%	67,75%
Margen Financiero Bruto / Ingresos Financieros	48,51%	79,74%	71,25%	71,31%	32,10%
Margen Financiero Neto / Ingresos Financieros	26,95%	63,56%	71,25%	24,00%	-46,81%
Utilidad Neta / Ingresos Financieros	14,95%	41,49%	43,86%	12,82%	38,72%
Ingresos Extraordinarios / Ingresos Financieros	19,97%	15,98%	16,14%	11,59%	131,17%
Ingresos Extraordinarios / Utilidad Neta	133,61%	38,52%	36,80%	90,41%	338,75%
Gastos de Operación	2.171,84	2.235,21	2.301,84	2.367,22	2.250,26
Otras Pérdidas Operacionales	-	-	-	-	-
Eficiencia	246,59%	116,40%	117,32%	214,73%	-320,72%
Eficiencia PCR	137,01%	92,78%	117,32%	72,26%	467,62%
CARTERA BRUTA	10.520,34	14.794,37	14.550,30	6.928,89	5.607,93
PROVISIÓN / MARGEN BRUTO	44,44%	20,29%	0,00%	66,35%	245,80%

Fuente: Superintendencia de Bancos./Elaboración: PCR

Anexo 2: Resumen Indicadores (Miles de US\$)					
INDICADORES FINANCIEROS					
CTH S.A.	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24
CALIDAD DE ACTIVOS					
Activo Improductivo Neto / Activo Total	5,15%	14,60%	33,32%	72,53%	10,50%
Activo Improductivo Neto / Activo Total (Sistema)	17,59%	14,10%	12,35%	9,91%	10,74%
Activo Productivo / Activo Total	94,85%	85,66%	88,08%	98,62%	97,35%
Activo Productivo / Activo Total (Sistema)	82,41%	85,90%	87,65%	90,08%	89,26%
Cartera Inmobiliario	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
MOROSIDAD					
Morosidad Cartera Vivienda (Sistema)	3,90%	2,99%	2,89%	2,82%	3,16%
Morosidad de la Cartera Total (Sistema)	2,61%	2,14%	2,19%	3,20%	3,16%
Cartera en Riesgo / Cartera Total	18,31%	8,03%	6,52%	19,70%	31,30%
Morosidad CTH Sensibilizada	17,23%	7,81%	4,77%	5,72%	31,30%
Morosidad Cartera Refinanciada CTH	20,63%	12,83%	15,34%	31,91%	32,49%
Morosidad Cartera Reestructurada CTH	23,33%	20,68%	24,39%	13,74%	27,96%
COBERTURA					
Cobertura Cartera Problemática	103,08%	197,21%	225,81%	172,69%	134,64%
Cobertura Cartera Problemática (Sistema)	293,14%	324,39%	314,00%	211,09%	212,30%
LIQUIDEZ					
Activos Líquidos / Total Pasivos	2,25%	2,23%	1,10%	2,78%	7,27%
Activos Líquidos / Total Pasivos (Sistema)	31,45%	26,62%	24,60%	21,02%	22,03%
SOLVENCIA					
Pasivo Total / Patrimonio (Veces)	1,22	1,02	1,56	1,95	0,46
Pasivo Total / Patrimonio (Sistema)	8,51	8,52	8,40	8,06	8,68
Patrimonio Técnico Total	8.529,05	9.687,01	9.694,22	8.661,01	8.792,47
Índice de Patrimonio Técnico **	64,22%	72,88%	53,30%	36,99%	104,64%
Capital Ajustado ***	138,97%	218,55%	113,02%	54,18%	277,13%
RENTABILIDAD					
ROE	5,53%	15,34%	14,42%	6,94%	6,70%
ROE (Sistema)	4,80%	7,61%	12,21%	12,36%	10,07%
ROA	1,58%	7,20%	5,76%	2,37%	3,65%
ROA (Sistema)	0,48%	0,79%	1,24%	1,27%	1,04%
EFICIENCIA					
Gastos Operacionales / Margen Financiero	93,51%	59,27%	59,78%	83,20%	166,76%
Gastos Operacionales / Margen Financiero (Sistema)	98,28%	92,25%	80,12%	79,74%	82,00%
Gastos de Operación / Margen Financiero Bruto	71,75%	52,47%	59,78%	47,17%	88,86%
Gastos de Operación / Margen Financiero Bruto (Sistema)	64,79%	63,83%	57,42%	54,95%	55,20%
Provisiones / Margen Financiero Bruto	23,27%	11,48%	0,00%	43,31%	46,71%
Provisiones / Margen Financiero Bruto (Sistema)	34,07%	30,81%	28,34%	31,08%	32,69%

** 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. 064-2025

Informe con EEFF auditados al 31 de diciembre de 2024

Fecha de comité: 2 de abril 2025

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	dic-23	mar-24	jun-24	sept-24	dic-24
Fecha de comité	20/4/2022	17/4/2023	23/6/2023	5/4/2024	26/6/2024	30/8/2024	9/12/2024	2/4/2025
Fortaleza Financiera	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-
Perspectivas	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

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

Significado de la calificación

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

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

"La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La clasificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Calificadora."

El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (www.ratingspcr.com), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Racionalidad

El Comité de Calificación de PCR acordó mantener la calificación de "AA-" con perspectiva "Estable" a la **Fortaleza Financiera de Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A. con información al 31 de diciembre de 2024**. La calificación considera la experiencia de CTH S.A. efectuando procesos de titularización. De igual manera, 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 revisión, se presentó un aumento de la morosidad total y disminución de la cobertura de cartera problemática. Debido a este comportamiento, CTH destina recursos para provisionamiento y este efecto se va ajustando progresivamente. También la entidad cuenta con niveles de solvencia amplios de acuerdo con el ajuste del activo y el patrimonio. Al finalizar el año, registró utilidad neta positiva, pero con reducción interanual, lo cual tuvo influencia sobre los índices de rentabilidad.

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 en el mercado:** CTH inició sus operaciones como una Institución del Sistema Financiero en el año 1997, acumulando 25 años de trayectoria en el país, en búsqueda del impulso de soluciones para el mercado de valores, facultando al financiamiento del sector de la vivienda. La institución cuenta con operaciones a nivel nacional, con una oficina matriz ubicada en Quito y una oficina de representación en Guayaquil. Entre sus principales actividades comprenden, el desarrollo de mecanismos tendentes a movilizar recursos a favor del sector de la vivienda, estructurar procesos de titularizaciones de cartera hipotecaria tanto propia como de terceros, actuar en calidad de originador, servidor maestro, entre otras.
- Estabilización paulatina de los índices crediticios posterior al proceso de titularización:** Tomando en consideración los procesos de titularización que ha realizado CTH, CTH S.A. ha mantenido un control prudente de su cartera a lo largo del tiempo. En los meses iniciales del año 2024, la compañía realizó la

titularización FIMECTH 12, lo cual tuvo un impacto en el comportamiento de los meses siguientes y se ha ido regulando hasta la fecha actual. Según lo establecido en la documentación de la titularización, la mayoría de las cuentas por cobrar derivadas de la venta de cartera se liquidaron con los valores emitidos por dicha titularización, quedando el saldo restante sujeto al esquema de pagos definido en la emisión. La entidad transfirió su cartera propia bajo condiciones favorables para realizar esta titularización, pero la parte de la cartera con mayor riesgo se mantuvo, lo que afectó negativamente sus indicadores crediticios. La morosidad total incrementó a corte interanual. En tanto que, la cobertura de cartera improductiva al finalizar el 2024 fue menor a la del año pasado. Es importante resaltar que, CTH sigue fortaleciendo sus provisiones.

- **Reducción de obligaciones financieras y con mercado de valores:** CTH S.A. ha gestionado de manera prudente el riesgo de liquidez a nivel interanual, considerando que su modelo de negocio es diferente al de bancos, cooperativas y mutualistas del sistema financiero nacional, debido a que su principal fuente de financiamiento no proviene de obligaciones del público, más bien de valores emitidos y obligaciones financieras. Además, existe el riesgo de descalce de plazos entre activos a largo plazo y pasivos a corto plazo; sin embargo, ha sido mitigado mediante la titularización de cartera y la renovación de deuda con instituciones nacionales y la línea de crédito con multilaterales (como BID Invest). Para diciembre de 2024, CTH experimentó una disminución en la deuda con IFIS, debido al pago parcial de deuda con instituciones nacionales durante 2024. Un comportamiento similar se observó en los valores en circulación en comparación con el año anterior, mientras que el portafolio de inversiones aumentó.
- **Control del Riesgo Operativo:** Para la fecha de corte, 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.
- **Aumento interanual del índice de patrimonio técnico:** Acorde al 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. Adicionalmente, 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. Además, 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 revisión.
- **Mejora de los ingresos financieros, pero con reducción de la utilidad neta e indicadores de rentabilidad:** En relación con el análisis efectuado para la fecha de corte, CTH ha generado ingresos superiores a sus egresos financieros; de manera que, el margen financiero bruto registró cifras positivas para diciembre 2024. Por su parte, el margen financiero neto registró cifras negativas a la fecha de corte, después de la reducción del gasto de provisión (cuenta 44). Se menciona que, este cambio se va ajustando progresivamente por las estrategias y acciones implementadas por la institución, con la finalidad de mitigar los resultados negativos. En otro sentido, los ingresos extraordinarios mostraron una mejora que responde a la recuperación de activos financieros. Sin embargo, la utilidad neta e indicadores rentables se redujeron a corte anual (diciembre 2024).