

CERTIFICA

Que el Comité de Calificación de Riesgo No. 236-2025, celebrado el 9 de septiembre de 2025, con el análisis de la información financiera al 30 de junio de 2025, acordó asignar la siguiente categoría de calificación a la Fortaleza Financiera de

**CORPORACIÓN 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 pueden asignar los signos más (+) o menos (-) para indicar su posición relativa dentro de la respectiva categoría

El signo más (+) indicará que la calificación podría subir hacia su inmediata superior, mientras que el signo menos (-) advertirá descenso a la categoría inmediata inferior.



Econ. Yoel Acosta Muñoz
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 no 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. "

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

Comité No.: 236-2025

Fecha de Comité: 9 de septiembre 2025

Informe con Estados Financieros al 30 de junio de 2025

Quito – Ecuador

Equipo de Análisis

Econ. Karla Torres

ktorres@ratingspcr.com

(593) 4501-643

Calificación

AA-

Significado de la calificación

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 más (+) o menos (-) para indicar su posición relativa dentro de la respectiva categoría.

Historial de Calificaciones

Fecha de información	Fecha de comité	Fortaleza Financiera	Perspectivas
31-dic-21	20-abr-22	AA-	Estable
31-dic-22	17-abr-23	AA-	Estable
31-mar-23	23-jun-23	AA-	Estable
31-dic-23	5-abr-24	AA-	Estable
31-mar-24	26-jun-24	AA-	Estable
30-jun-24	30-ago-24	AA-	Estable
30-sept-24	9-dic-24	AA-	Estable
31-dic-24	2-abr-25	AA-	Estable
31-mar-25	13-jun-25	AA-	Estable
30-jun-25	9-sep-25	AA-	Estable

"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 no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las calificaciones de la Calificadora de Riesgos PACIFIC CREDIT RATING S. A. 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."

Racionalidad

El Comité de Calificación de PCR acordó mantener la calificación de "AA-" con perspectiva "Estable" a la **Fortaleza Financiera de Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A. con información al 30 de junio de 2025**. La calificación se sustenta en la trayectoria de CTH S.A. efectuando procesos de titularización. De igual modo, el riesgo de crédito ha sido administrado de manera prudente, considerando que los indicadores de morosidad total y cobertura de cartera en riesgo se modifican conforme se transfiere cartera de créditos a los fideicomisos. A junio 2025, la morosidad total decreció con respecto al año pasado; mientras que, su índice de cobertura de cartera problemática mejoró. Adicionalmente, cuenta con niveles holgados de solvencia y evidenció una recuperación de sus márgenes de ganancia y utilidad neta, hecho que impulsó a los índices de rentabilidad.

Resumen Ejecutivo

- Trayectoria 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.
- Progresivo ajuste de la Cartera e indicadores crediticios:** A la fecha de corte, CTH S.A. ha presentado una administración prudente de su cartera, considerando el proceso de titularización FIMECTH 12, el cual, generó un impacto temporal en el comportamiento de los activos e indicadores de crédito. No obstante, dicho efecto ha mostrado una progresiva estabilización. Si bien la entidad transfirió cartera en condiciones favorables, la porción de cartera con un grado mayor de riesgo permaneció dentro del balance dando paso a estos cambios dentro del activo. En el análisis interanual, la morosidad total se disminuyó hasta alcanzar el 27,69%. Mientras que, el indicador de cobertura de cartera improductiva experimentó una mejora frente al ejercicio anterior, alcanzando el 126,16%. Finalmente, se destaca que, CTH S.A. mantiene una política enfocada en preservar niveles robustos de provisiones, reforzando así su capacidad de respuesta ante posibles afectaciones a la cartera.
- Incremento de la deuda financiera y pago total de valores en circulación a junio 2025:** CTH S.A. ha gestionado sus operaciones de manera prudente, considerando los riesgos asociados a la liquidez. Es importante destacar que, CTH mantienen un modelo de negocio diferente al de una institución financiera nacional, dado que no se basa en la captación de recursos del público, sino en la emisión de valores y en obligaciones financieras adquiridas. Además, cuenta con plena experiencia en titularizaciones y el fondeo a través de multilaterales; mismo que se encuentra en etapa de negociación. A la fecha de corte, CTH ya no presenta obligaciones por valores en circulación (cuenta 27), manteniendo su deuda financiera únicamente con una institución del sistema financiero nacional.
- Monitoreo y supervisión constante de Riesgo Operativo:** A junio 2025, 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.

- **Holgado índice de patrimonio técnico:** En relación con el análisis efectuado al patrimonio contable y constituido de la entidad, así como, a la variación anual del índice de patrimonio técnico, la Calificadora ha podido evidenciar el buen soporte patrimonial con el que cuenta CTH S.A. Asimismo, cuenta con un índice de patrimonio técnico cercano al 100% debido a las variaciones en el Patrimonio Técnico Constituido y los Activos y Contingentes Ponderados por Riesgo, aunado al cambio que hubo en el tamaño de CTH (activos) al haber titularizado. Para finalizar, se menciona el buen manejo y cumplimiento en pagos de deuda financiera, la cual, le ha permitido a la entidad mantener niveles de apalancamiento mínimos a la fecha de análisis.
- **Mejora en la utilidad neta e índices de rentabilidad:** Al culminar junio 2025, CTH S.A. experimentó una mejora en sus niveles de ingresos y márgenes de ganancia, en comparación con el segundo trimestre de 2024. El margen financiero bruto y neto presentaron una variación interanual creciente, evidenciando una mitigación en el impacto de los resultados negativos registrados previamente. Adicionalmente, CTH mantiene un nivel de provisiones amplio, lo que le permite cubrir adecuadamente su exposición crediticia y enfrentar posibles afectaciones propias del giro de negocio. Debido a lo antes mencionado, la entidad registró una utilidad neta positiva al cierre del segundo trimestre de 2025 con un crecimiento interanual que influyó en el crecimiento de sus indicadores de rentabilidad.

Factores Clave

Factores que podrían aumentar 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.
- Control en el deterioro de cartera e indicadores de morosidad y cobertura.

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.

Riesgos Previsibles del Sistema

Del Sistema bancario privado

- **Exposición crediticia futura:** En el contexto económico actual del país, caracterizado por una recuperación moderada y ciertos focos de vulnerabilidad en el empleo y consumo, persiste un riesgo previsible de deterioro en la calidad crediticia de los bancos. Ante este escenario, es crucial que las entidades financieras mantengan un seguimiento riguroso de su cartera problemática, a fin de anticipar posibles aumentos en los niveles de morosidad. La gestión prudente del riesgo de crédito requiere reforzar los esquemas de provisiones, garantizando una cobertura adecuada frente a posibles incumplimientos. Asimismo, la evolución de los indicadores de morosidad y el comportamiento de las provisiones deben ser monitoreados de manera constante, como herramientas clave para preservar la estabilidad del sistema financiero y sostener la confianza.

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.

Informe Sectorial de la Economía Ecuatoriana¹

La economía ecuatoriana mostró un repunte interanual del +3,4% en el primer trimestre de 2025, según reporta el Banco Central del Ecuador. Esta recuperación sigue a una contracción del -0,93% registrada en 2024, año marcado por un entorno adverso que incluyó inestabilidad política, una severa crisis energética y una débil inversión privada. El PIB nominal preliminar para 2024 alcanzó los US\$ 124.676 millones, reflejando una recuperación parcial de la actividad económica, pero todavía lejos del dinamismo sostenido necesario para cerrar brechas estructurales.

A nivel sectorial, el comercio, la manufactura no alimenticia y la construcción evidenciaron un comportamiento débil, reflejando la baja demanda interna y la postergación de proyectos de inversión. En contraste, sectores como la minería y las exportaciones no petroleras, especialmente el camarón y los minerales metálicos, se consolidaron como ejes de estabilidad. No obstante, el mercado laboral mostró un deterioro: según cifras del INEC, la tasa de desempleo se ubicó en 3,5% en junio de 2025, mientras que el empleo pleno disminuyó y el subempleo aumentó, con mayor intensidad en zonas urbanas y periurbanas.

Por su parte, la inflación se mantuvo relativamente controlada ya que, hasta julio de 2025, el BCE reportó una variación mensual del +0,17%, una inflación acumulada de +1,83% y una tasa anual de +0,72%. Sin embargo, el poder adquisitivo de los hogares continuó deteriorándose, en parte por el alza del IVA aplicada en el primer semestre del año y por la reducción de los ingresos reales. Esta situación impactó negativamente en el consumo privado, que sigue siendo uno de los motores más relevantes de la demanda agregada.

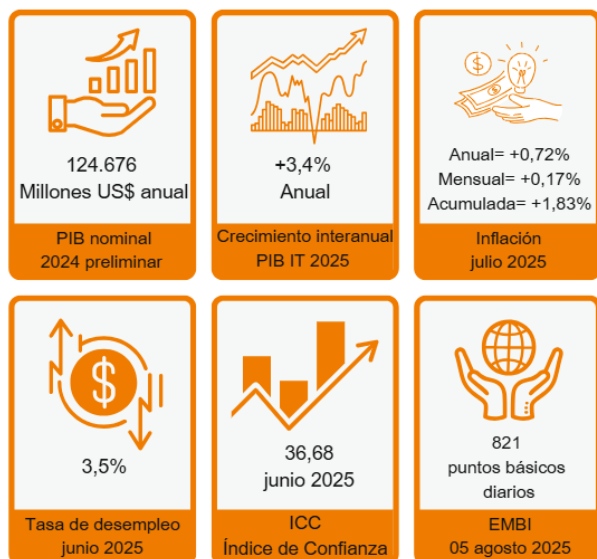
El Índice de Confianza del Consumidor (ICC), publicado por el BCE, alcanzó un nivel de 36,68 puntos en junio de 2025, lo que refleja una leve mejora con respecto a trimestres anteriores, aunque aún se mantiene en terreno de desconfianza. A pesar de un entorno más estable tras la reelección presidencial, la inversión privada sigue siendo cautelosa ante la persistencia de riesgos fiscales, la necesidad de reformas estructurales y un marco institucional todavía frágil.

Según las últimas proyecciones del Fondo Monetario Internacional (FMI), publicadas en el *World Economic Outlook Update* de abril de 2025, se estima que el PIB de Ecuador crecerá un +1,7% en 2025. Por su parte, el Banco Mundial, en su informe *Global Economic Prospects* de junio de 2025, prevé un crecimiento de +1,9% para el mismo año. Estas proyecciones se fundamentan en la recuperación gradual del sector eléctrico tras la crisis de 2024, un entorno político más estable posterior a la reelección presidencial, y la expectativa de una reactivación moderada de la inversión pública y privada. A pesar de estos elementos favorables, el consumo privado seguirá limitado por un mercado laboral frágil y por la lenta recomposición del ingreso disponible de los hogares.

Las condiciones externas seguirán siendo claves en la evolución de la economía ecuatoriana. Factores como los precios del petróleo, el acceso a financiamiento internacional y las tensiones comerciales globales marcarán el ritmo fiscal y la sostenibilidad macroeconómica. Se espera que la consolidación de proyectos mineros y la expansión de exportaciones no tradicionales contribuya a una recuperación gradual en los próximos trimestres, aunque aún limitada por la estrechez fiscal y el contexto global volátil. El riesgo país (EMBI) se ubicó en 821 puntos básicos al 5 de agosto de 2025, de acuerdo con el BCE, lo cual refleja una percepción aún elevada de riesgo soberano.

¹ Las cifras utilizadas para este análisis son las últimas publicadas por el Banco Central del Ecuador.

Panorama macroeconómico general



Desde inicios de 2020, la economía ecuatoriana enfrentó una contracción significativa debido al impacto de la pandemia por COVID-19. El cierre de fronteras, el confinamiento obligatorio y la paralización de las actividades productivas llevaron a una caída abrupta del Producto Interno Bruto (PIB). Según datos del Banco Central del Ecuador (BCE), el PIB se redujo en aproximadamente -6,6% al cierre de ese año, afectado principalmente por la caída del consumo interno, la inversión y las exportaciones no petroleras.

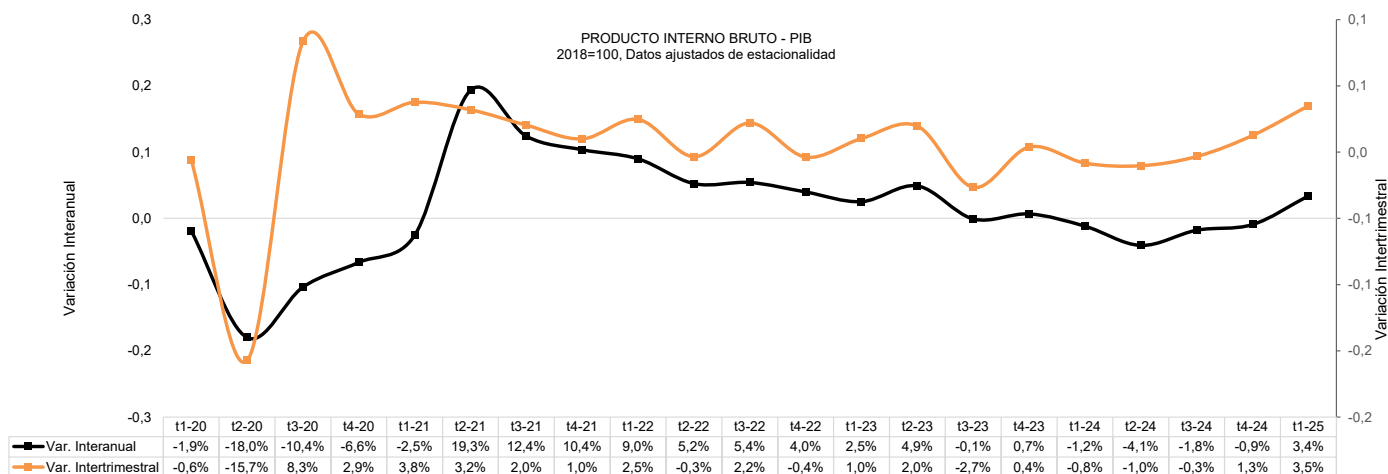
Durante 2021 se registró una recuperación económica notable, impulsada por el efecto rebote posterior a la pandemia, la reapertura de la economía, la campaña de vacunación y un entorno externo favorable, especialmente por el incremento de los precios del petróleo. El BCE reportó un crecimiento económico del +10,4% en 2021, destacándose el dinamismo en los sectores de comercio, construcción y manufactura alimenticia. Sin embargo, parte de este crecimiento respondió al efecto estadístico de comparación con una base baja del año anterior.

En 2022 se consolidó una senda de crecimiento moderado, con una expansión anual del PIB del +4,0%, según cifras del BCE. La minería, las exportaciones no tradicionales y el consumo privado fueron los principales motores de esta evolución. No obstante, factores internacionales como el conflicto en Ucrania, las disrupciones logísticas globales y las presiones inflacionarias comenzaron a afectar la actividad económica. A nivel interno, la inversión privada mostró señales de desaceleración por la incertidumbre política y jurídica.

El año 2023 marcó un punto de inflexión, con señales de enfriamiento económico. Si bien en la primera mitad del año se mantuvieron tasas positivas de crecimiento, en el segundo semestre se registró una contracción económica leve y una desaceleración en contraste con el primer semestre del año, atribuida a la pérdida de confianza empresarial, el aumento de la inseguridad y una reducción del consumo interno. Esta tendencia se profundizó en 2024, cuando se sumó

una severa crisis energética causada por una prolongada sequía, lo que redujo la generación hidroeléctrica y obligó a implementar apagones. El BCE reportó una caída acumulada del PIB de -0,9% en ese año. Además, el ajuste fiscal y el aumento del IVA limitaron el ingreso disponible de los hogares y afectaron el consumo.

Finalmente, en el primer semestre de 2025 se observa una recuperación moderada. De acuerdo con el Banco Central del Ecuador, la economía creció 3,4% en el primer trimestre del año, impulsada por la normalización del suministro eléctrico, el inicio de nuevos proyectos mineros y una mayor estabilidad institucional tras las elecciones presidenciales.



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

En el primer trimestre de 2025, la Formación Bruta de Capital Fijo (FBKF) experimentó un crecimiento interanual del +6,7%, reflejando una recuperación de la inversión luego de periodos de contracción. Este repunte estuvo asociado al dinamismo en sectores como la construcción, la fabricación de metales, maquinaria y productos minerales no metálicos. Asimismo, el incremento en las importaciones de bienes de capital e insumos, particularmente para la industria y la agricultura, sugiere una reactivación de los procesos productivos. Destaca también el alza en la producción y despachos de cemento, lo cual refuerza la reactivación de proyectos de infraestructura privada. Según el Informe de Cuentas Nacionales Trimestrales del Banco Central del Ecuador de marzo de 2025, en términos trimestrales, la FBKF creció en +4,1%, impulsada por la expansión del valor agregado bruto en construcción y la mayor importación de materias primas y equipos productivos.

En el primer trimestre de 2025, el gasto de consumo final del Gobierno General registró un crecimiento interanual del 0,4%, revirtiendo la tendencia contractiva observada en trimestres anteriores. Este resultado estuvo asociado a una mayor ejecución del Presupuesto General del Estado, destacándose incrementos tanto en remuneraciones como en la compra de bienes y servicios. En particular, se evidenció un aumento del gasto en medicamentos, municiones y servicios de inteligencia, así como una expansión del 3,9% en remuneraciones, impulsada por el fortalecimiento de las fuerzas de seguridad y nuevas compensaciones salariales. Además, el número de servidores públicos creció un 1,2% respecto al mismo periodo del año anterior, según datos del Banco Central del Ecuador (Informe de Cuentas Nacionales Trimestrales, 2025).

Durante el primer trimestre de 2025, el crecimiento del PIB ecuatoriano estuvo impulsado principalmente por el sector agropecuario, que contribuyó con +1,42% al resultado interanual, gracias a una mayor productividad agrícola y un entorno climático favorable. El comercio (+1,05%) y la manufactura de productos alimenticios (+0,58%) también jugaron un rol relevante, reflejando una recuperación moderada de la demanda interna y el fortalecimiento de las cadenas agroindustriales. Otros sectores con incidencia positiva fueron los servicios financieros y de seguros (+0,37%) y el transporte y almacenamiento (+0,14%), apoyados por un mayor dinamismo del crédito y la logística, respectivamente. Estas cifras sugieren una reactivación de la inversión productiva, en línea con el crecimiento de las importaciones de bienes de capital e insumos para la industria y la agricultura.

Por el contrario, la explotación de minas y canteras fue el sector con mayor incidencia negativa (-0,53%), debido a una menor producción de minerales metálicos exportables, afectada por factores técnicos y de mercado. También registraron contribuciones negativas actividades clave en el ámbito social como salud (-0,06%) y

educación (-0,06%), influenciadas por una ejecución moderada del gasto público en estas áreas. Sectores como la refinación de petróleo (-0,05%) y actividades profesionales y técnicas (-0,05%) reflejaron debilidades operativas y una demanda restringida de servicios especializados. En conjunto, estos resultados revelan una recuperación económica parcial, liderada por sectores primarios y comerciales, pero aún limitada por la debilidad estructural en industrias extractivas y servicios públicos esenciales.



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

Finanzas Públicas y Riesgo Soberano

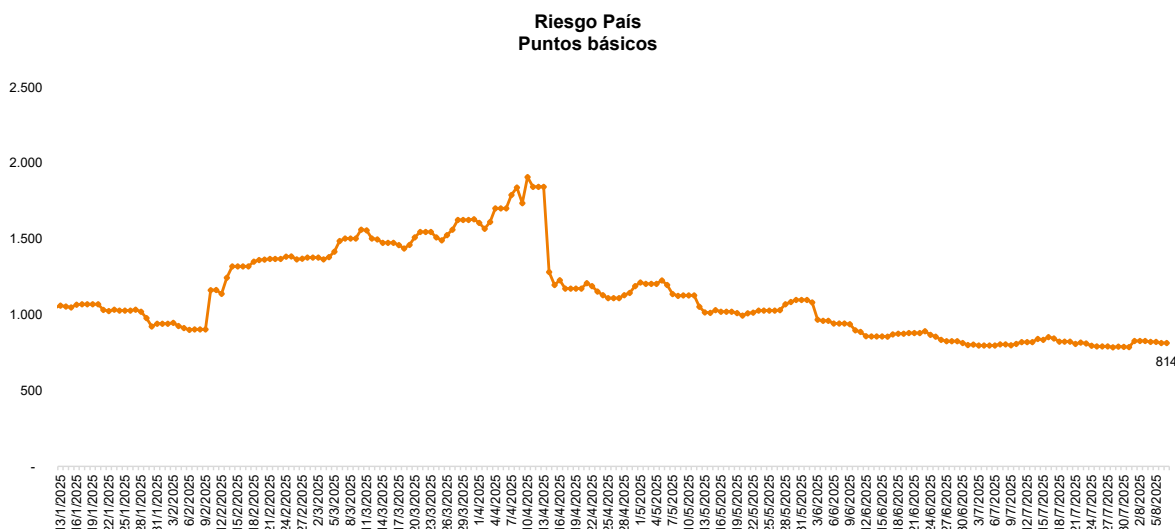
En 2024, el Gobierno General de Ecuador registró un déficit global de US\$ 2.367 millones, equivalente a una reducción de US\$ 2.268 millones respecto al año anterior (cuando el déficit fue de US\$ 4.635 millones). Esta mejora respondió principalmente al crecimiento de los ingresos tributarios, impulsado por varias reformas fiscales aplicadas desde el primer semestre del año.

Entre estas medidas destacan la implementación de autorretenciones a grandes contribuyentes, la remisión de multas y recargos, así como el aumento del IVA al 15% y del Impuesto a la Salida de Divisas (ISD). En conjunto, estas reformas elevaron los ingresos tributarios anuales a US\$ 16.501 millones, un crecimiento del 15,0% respecto a 2023.

Pese al entorno económico adverso, los ingresos del Gobierno General totalizaron US\$ 33.699 millones y los gastos alcanzaron US\$ 36.066 millones, con un incremento del 1,9% respecto al año anterior. Las erogaciones permanentes (salarios, transferencias, pago de intereses) representaron más del 85% del gasto total, y crecieron un 3,5% en comparación con 2023, reflejando presiones sobre el gasto corriente asociadas a seguridad, pensiones y salud.

A nivel trimestral, el déficit fiscal del Ecuador en el primer trimestre de 2025 fue de US\$ 726 millones, resultado de ingresos por US\$ 5.765 millones y gastos por US\$ 6.490 millones. Este déficit se explica por un aumento del gasto del 18 %, principalmente en sueldos y pago de deuda, mientras que los ingresos crecieron solo un 5 % interanual. En cuanto a los ingresos tributarios, el Servicio de Rentas Internas (SRI) reportó una recaudación de US\$ 5.385 millones en el primer trimestre de 2025, lo que representa un crecimiento del 18,8% respecto al mismo periodo de 2024.

Los ingresos petroleros, por su parte, alcanzaron los US\$ 522 millones durante el primer trimestre de 2025, mostrando una ligera reducción de -0,6% respecto al mismo trimestre del año anterior. Finalmente, en términos macroeconómicos, según el Ministerio de Economía y Finanzas, la economía ecuatoriana creció en +3,4% interanual en el primer trimestre de 2025, impulsada por el consumo de los hogares, la inversión y el impulso de las exportaciones no petroleras.



Además, a marzo de 2025, la deuda pública consolidada del Sector Público No Financiero (SPNF) de Ecuador se situó en 50,03% del PIB, de acuerdo con reportes del Ministerio de Economía y Finanzas. De este total, la deuda externa alcanzó los US\$ 48.073 millones, mientras la interna ascendió a US\$ 16.469 millones. De manera relevante, la deuda externa con organismos multilaterales alcanzó US\$ 27.295 millones, equivalentes aproximadamente al 56,7% de la deuda externa total, reflejando una marcada dependencia de Ecuador de estas fuentes de financiamiento a inicios de 2025

Calificación de Riesgo Soberano

La calificación de riesgo soberano de Ecuador fue mantenida en **CCC+** por **Fitch Ratings** en su informe más reciente de agosto de 2025. Esta calificación refleja un riesgo elevado de impago de la deuda externa del país, debido a limitaciones en la capacidad financiera y vulnerabilidades económicas, aunque con una perspectiva estable, gracias a la mejora en las finanzas públicas y el cumplimiento de compromisos de deuda

Por su parte, **S&P Global** ha mantenido la calificación de **B-** para la deuda soberana de Ecuador, con perspectiva **"negativa"** en abril de 2025. 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.

En cuanto a **Moody's**, la agencia mantuvo la calificación soberana de Ecuador en **Caa3** con perspectiva estable desde junio de 2025. Esta calificación indica un alto riesgo crediticio y refleja la vulnerabilidad del país ante posibles incumplimientos de deuda externa, aunque la perspectiva estable señala que no se esperan cambios inmediatos debido a la disciplina fiscal y acceso a financiamiento multilateral

Calificaciones de Riesgo Soberano Ecuador 2025			
Calificadoras de Riesgo	Calificación	Perspectiva	Actualización
FITCH	CCC+	-	Agosto 2025
MOODY'S	Caa3	Estable	Junio 2025
S&P	B-	Negativa	Abril 2025

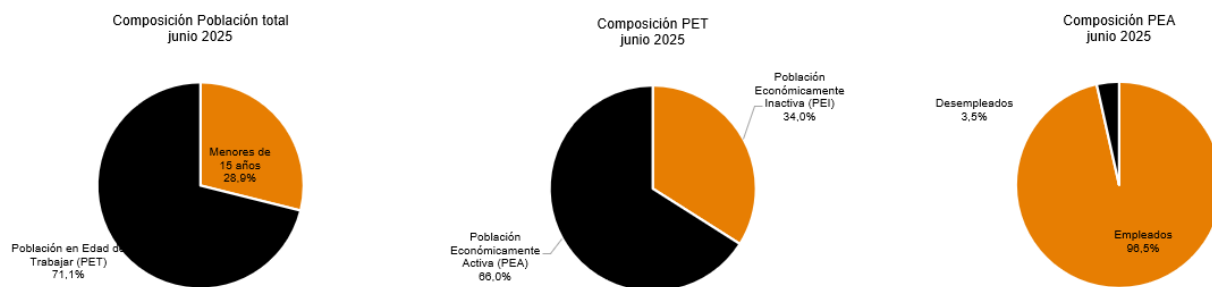
Fuente: Calificadoras de Riesgo Internacionales / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Mercado laboral y migración

En un contexto de bajo crecimiento económico y persistente informalidad, el mercado laboral ecuatoriano mostró en marzo de 2025 una combinación de estabilidad aparente y fragilidad estructural. La tasa de desempleo nacional fue de 3,5% de la PEA, un ligero incremento frente al 3,3% registrado hasta marzo de 2025. Adicional, se menciona que el empleo adecuado se mantuvo en 35,9%, mientras que el subempleo alcanzó 19,6%, y 29,8% de los ocupados permanecen en otras formas de empleo no pleno, con ingresos bajos o sin contrato. La informalidad laboral alcanzó 54,5%, y la mayoría de estos empleos se concentran en actividades de comercio minorista, agricultura, servicios personales y transporte. Esta informalidad, además de limitar la recaudación fiscal, también precariza el acceso a seguridad social, pensiones y estabilidad laboral.

En junio de 2025, la estructura demográfica y laboral de Ecuador revela una población predominantemente joven, donde el 28,9% son menores de 15 años y el 71,1% está en edad de trabajar. Dentro de esta población laboral potencial, el 66,0% forma parte de la población económicamente activa (PEA), mientras que el 34,0% permanece inactiva, ya sea por dedicarse a estudios, tareas del hogar o estar fuera del mercado por otras razones. Esta composición sugiere que, aunque existe una base importante de fuerza laboral, una parte significativa aún no se incorpora al mercado.

En cuanto a la PEA, el 96,5% se encuentra ocupada y solo el 3,5% está desempleada. No obstante, esta aparente solidez del empleo debe leerse con cautela, ya que gran parte de los trabajadores se encuentra en condiciones informales o de subempleo. Así, el mercado laboral ecuatoriano continúa enfrentando retos estructurales relacionados con la calidad del empleo, la baja productividad y las brechas de género, especialmente en los ingresos y el acceso a trabajos formales.



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

En paralelo, el fenómeno migratorio se ha consolidado como una de las consecuencias directas de la falta de oportunidades laborales en el país. Según el Boletín de Movilidad Humana publicado en junio de 2025 por la Cancillería, entre enero y abril de este año se registraron 175.397 salidas de ecuatorianos frente a 103.001 ingresos, lo que deja un saldo migratorio negativo de 65.994 personas en ese periodo. Si bien la información hasta junio no está totalmente desglosada, esta tendencia confirma que la migración continúa siendo una salida frecuente ante la falta de oportunidades internas.

Según datos del Ministerio de Relaciones Exteriores y Movilidad Humana, entre 2018 y mayo de 2025, Ecuador acumuló un saldo migratorio negativo. En 2024, se registró la salida de 1.854.914 ecuatorianos frente a 1.760.227 ingresos, lo que representa un saldo migratorio negativo de 94.687 personas. Para mayo de 2025, el saldo migratorio negativo de ecuatorianos fue de 3.786, con 676.662 entradas y 680.448 salidas.

Durante 2024, 13.399 ecuatorianos fueron deportados desde Estados Unidos, México y Panamá. Las cifras de encuentros de ecuatorianos en situación irregular en México mostraron 92.448 casos en 2024 y 8.433 hasta mayo de 2025. En cuanto a los encuentros de ecuatorianos en la frontera sur de EE. UU., se registraron 89.712 casos en 2024 y 3.149 hasta mayo de 2025. El tránsito de ecuatorianos por el Darién mostró 57.250 casos en 2023, 16.576 en 2024 y 108 hasta mayo de 2025.

No obstante, este factor también ha generado un efecto económico positivo vía remesas. En 2024, Ecuador recibió US\$ 6.539,83 millones en remesas. Las tres principales fuentes de remesas fueron: Estados Unidos con US\$ 4.804,1 millones (73%), España con US\$ 1.020,76 millones (16%) e Italia con US\$ 163,19 millones (2%). La tendencia

de remesas recibidas ha sido creciente, pasando de US\$ 1.588.649 millones en 2017 a US\$ 4.804.102 millones en 2024 provenientes de Estados Unidos, y de US\$ 766.202 millones en 2017 a US\$ 1.020.765 millones en 2024 desde España.

El Estado ha implementado programas para abordar la movilidad humana. El 17 de junio de 2025, la Canciller Gabriela Sommerfeld presidió el evento de ampliación del Programa de Migración Circular con España en agricultura oficializando la contratación de 120 trabajadores ecuatorianos para empresas agrícolas en Almería-España. Además, el 4 de junio de 2025, la Canciller anunció una nueva convocatoria del programa de Formación Profesional en Alemania, de modalidad dual, como parte del proyecto Alianzas para la Formación Profesional y la Migración Laboral Orientada al Desarrollo (PAM), convocando a 100 bachilleres para capacitarse durante 2025-2026. Estas iniciativas buscan generar rutas migratorias seguras y oportunidades de retorno con formación laboral. El Ministerio de Relaciones Exteriores y Movilidad Humana también organiza la Mesa Nacional de Movilidad Humana, la XXVI edición se realizó el 27 de junio de 2025, convocando a más de 200 representantes de entidades del Estado, organismos internacionales, sociedad civil y academia, donde se destacó el Sistema de Estadística sobre Servicios Consulares y de Movilidad Humana de la Cancillería.

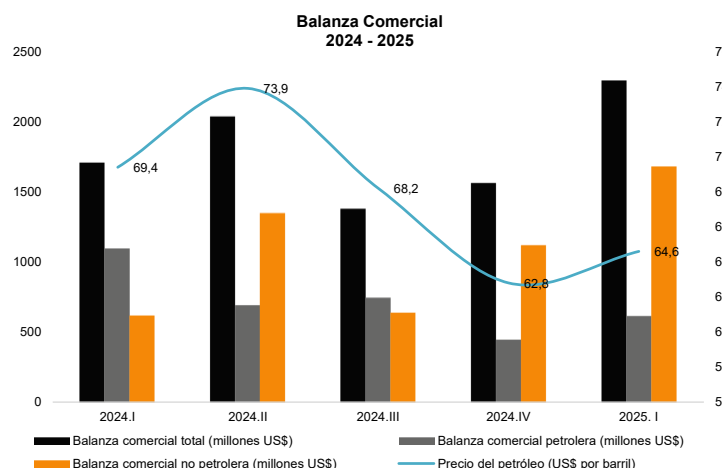
Comercio Exterior

Durante el primer trimestre de 2025, el sector externo de Ecuador mostró una robusta estabilidad macroeconómica. El dinamismo exportador y una gestión de las importaciones permitieron alcanzar una balanza comercial superavitaria de US\$ 2.288,0 millones, el valor más alto registrado históricamente para un primer trimestre. Este resultado se sustentó en un saldo positivo tanto en la balanza petrolera (US\$ 611,6 millones) como en la no petrolera (US\$ 1.676,4 millones).

Las exportaciones totales de bienes sumaron US\$ 9.302,4 millones, mostrando un crecimiento trimestral del 3,2% y un notable incremento interanual del 15,2%. Destaca el repunte de los productos no petroleros, que registraron un crecimiento interanual del 26,8% y alcanzaron un valor de US\$ 8.417,8 millones. Entre los principales destinos de estas exportaciones no petroleras se encontraron Estados Unidos (25,0%), China (17,8%) y Países Bajos (5,3%). En contraste, las exportaciones petroleras sumaron US\$ 2.253,9 millones, creciendo un 3,0% trimestralmente, pero disminuyendo un -10,5% interanual debido a una menor producción. El precio promedio del barril de crudo y derivados ecuatorianos se ubicó en US\$ 64,4 por barril. Panamá (21,7%), Estados Unidos (19,4%) y China (13,5%) fueron los principales destinos de las exportaciones totales.

En cuanto a las importaciones, estas alcanzaron US\$ 7.014,4 millones en el primer trimestre de 2025. A pesar de una contracción del -5,9% respecto al trimestre anterior, un efecto atribuido por el Banco Central del Ecuador a menores compras de bienes de consumo y combustibles, posiblemente reflejando una moderación en la demanda interna o en los precios de estos productos, es relevante destacar un crecimiento anual del +10,1%. Este incremento se explica por mayores adquisiciones de bienes de capital y combustibles y lubricantes, lo que sugiere inversiones en la capacidad productiva del país y una demanda sostenida de energía.

La balanza comercial trimestral se mantuvo consistentemente positiva, culminando en un superávit de US\$ 2.288,0 millones en el primer trimestre de 2025. Este notable resultado, que supera en US\$ 1.706,3 millones al del mismo período en 2024, es un claro indicador de la fortaleza del sector externo ecuatoriano. Este repunte se deriva de una combinación favorable: por un lado, una mejora significativa en las exportaciones no petroleras, lo que diversifica las fuentes de ingreso del país; y por otro, una contención en las importaciones (a pesar de los aumentos puntuales en bienes de capital y combustibles), lo que contribuye a mantener un balance comercial saludable.



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

En términos de competitividad externa, el Índice de Tipo de Cambio Efectivo Real (ITCER) del Ecuador para el primer trimestre de 2025 se situó en 102,1 puntos, lo que representa una variación positiva del +2,6% frente al trimestre anterior. Este incremento indica una mejora en la competitividad del país en el corto plazo. Sin embargo, en la comparación interanual, el ITCER mostró un deterioro del -0,7%, lo que sugiere desafíos persistentes en la competitividad a largo plazo. Los Términos de Intercambio (ITI) se ubicaron en 97,0 puntos, con una variación positiva del +1,4% frente al trimestre anterior, lo que es favorable para la capacidad exportadora del país.

Inflación y costo de vida

En 2024, Ecuador cerró el año con una inflación anual de apenas 0,53%, una de las más bajas de América Latina desde la dolarización. Este comportamiento respondió a la debilidad de la demanda interna, ajustes de precios en productos importados, efectos de base en alimentos y combustibles, y una mayor competencia de bienes de bajo costo.

Durante el primer trimestre de 2025, el nivel general de precios mantuvo una trayectoria moderada: en abril, la inflación mensual fue del 0,27% y la acumulada desde enero alcanzó el 0,55%, mientras la inflación interanual se mantuvo en -0,69%, reflejo del arrastre estadístico de la baja de precios en la segunda mitad de 2024. En mayo, la acumulada anual subió a 1,59%, y en junio alcanzó 1,65%. Para julio de 2025, la inflación mensual fue del 0,17%, la anual se ubicó en 0,72% y la acumulada en 1,83%.

IPC Acumulada Anual												
Período	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
2020	0,23	0,07	0,27	1,28	1,01	0,39	-0,23	-0,55	-0,71	-0,90	-0,90	-0,93
2021	0,12	0,20	0,38	0,73	0,81	0,63	1,16	1,28	1,30	1,51	1,87	1,94

IPC Acumulada Anual												
Período	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
2022	0,72	0,96	1,07	1,67	2,24	2,90	3,06	3,09	3,46	3,58	3,57	3,74
2023	0,12	0,14	0,20	0,40	0,49	0,87	1,41	1,92	1,96	1,78	1,37	1,35
2024	0,13	0,22	0,51	1,79	1,67	0,70	1,63	1,85	2,03	1,79	1,53	0,53
2025	-0,15	-0,06	0,29	0,55	1,59	1,65	1,83					
\bar{x} últimos 10 años	0,22	0,28	0,42	0,86	0,99	0,87	1,03	1,00	1,10	1,09	0,90	0,86

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

Los componentes del índice reflejan movimientos variados: la división de Alimentos y bebidas no alcohólicas registró una variación mensual de 0,46%; los bienes aumentaron en promedio 0,26%, mientras los servicios solo subieron 0,06%. A nivel territorial, en el mes de marzo las ciudades de la Sierra mostraron una inflación mensual superior (0,21%) frente a la Costa (0,13%).

En cuanto al costo de vida, la Canasta Familiar Básica (CFB) experimentó ajustes: en marzo de 2025 se ubicó en US\$ 800,60. Para junio, había subido a US\$ 812,64, evidenciando presión sobre los ingresos de los hogares. En julio, el costo se mantuvo elevado en US\$ 813,82, mientras que el ingreso familiar tipo fue de US\$ 877,33, suficiente para cubrir el 107,8% de la canasta. Por ciudad, el costo fue más alto en Cuenca (US\$ 861,46), seguido por Manta (US\$ 842,46), Quito (US\$ 841,80), Guayaquil (US\$ 824,87) y Loja (US\$ 818,09).

Este entorno de baja inflación, si bien alivia temporalmente el poder adquisitivo de los hogares, también puede reflejar una pérdida de dinamismo económico. La caída de precios prolongada podría impactar negativamente la rentabilidad empresarial y desalentar la inversión si se consolida como un proceso deflacionario estructural. A mediano plazo, la estabilización del consumo y la recuperación del crédito serán determinantes para normalizar la evolución de los precios.

Endeudamiento

A mayo de 2025, el saldo total de la deuda pública del Sector Público No Financiero (SPNF) y la Seguridad Social ascendió a US\$ 61.453,7 millones, lo que representa el 47,63% del PIB nominal estimado en US\$ 129.018,50 millones. Esta cifra refleja una ligera mejora en el indicador deuda/PIB respecto a años anteriores, pero confirma que el nivel de endeudamiento sigue siendo elevado en términos históricos, limitando el margen fiscal para ampliar la inversión pública o responder a choques externos sin recurrir a financiamiento adicional.

Del total de la deuda pública, el componente externo representa US\$ 48.117,78 millones (equivalente al 78,30% del total), lo que evidencia una alta dependencia del financiamiento multilateral y de los mercados internacionales. La deuda interna, por su parte, representa US\$ 13.335,94 millones, y está conformada en su mayoría por títulos en poder de instituciones públicas nacionales como el Banco Central del Ecuador (BCE) y el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS), además de Certificados de Tesorería (CETES) y otros pasivos temporales utilizados como mecanismo de financiamiento de corto plazo.

El perfil de vencimientos revela una alta concentración de pagos en el corto y mediano plazo, lo que incrementa el riesgo de refinanciamiento y presiona las necesidades de caja del Estado. En particular, se estiman obligaciones significativas durante 2025 y 2026 vinculadas a bonos soberanos y compromisos con organismos multilaterales, dentro del marco del actual programa de Servicio Ampliado del FMI. A largo plazo, los compromisos de pago se extienden hasta después de 2040, lo que compromete parte del espacio fiscal futuro.

Indicador de la Deuda Pública y Otras Obligaciones del Sector Público No Financiero y Seguridad Social	
Cifras en miles de dólares US\$	may-25
Total Deuda Externa	48.117.777,68
Total Deuda Interna	13.335.944,69
Deuda Pública Total	61.453.722,37
PIB NOMINAL	129.018.497,00
Indicador Deuda / PIB	47,63%

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Perspectivas Económicas Nacionales

El análisis económico de Ecuador durante el período 2020 – 2024 revela una economía marcada por fuertes oscilaciones, con una recuperación post-pandemia seguida por una fase de desaceleración y contracción. El año 2024 cerró con una caída anual del PIB del -0,9%, explicada por la baja inversión, la crisis energética, la fragilidad institucional y una menor dinámica en sectores clave como la manufactura, la construcción y los servicios técnicos. A pesar de este retroceso, el país logró sostener superávits comerciales relevantes y fortalecer sus ingresos fiscales debido al aumento del IVA y al apoyo financiero multilateral, en particular del FMI.

Para el cierre del primer trimestre de 2025 se presenta un cambio en la tendencia del PIB al mostrar un crecimiento anual de +3,4% y trimestral de +3,5%, efecto que va de la mano con una normalización del suministro eléctrico, el inicio de nuevos proyectos mineros y una mayor estabilidad institucional tras las elecciones presidenciales. Además, según las últimas proyecciones del Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial se espera que al cierre de 2025 la economía del Ecuador exhiba un crecimiento de 1,7% y 1,9%, respectivamente. Dichas proyecciones consideran una recuperación gradual del sector eléctrico tras la crisis de 2024, una estabilidad política tras el cierre de las elecciones y una expectativa de reactivación moderada de la inversión pública y privada.

En el primer semestre de 2025, la relación comercial entre Ecuador y Estados Unidos se ha mantenido estable, sin la aplicación de nuevos aranceles significativos sobre productos ecuatorianos, gracias a la gestión diplomática y acuerdos vigentes que evitaron mayores tensiones comerciales. La Oficina del Representante Comercial de EE.UU. (USTR) ha confirmado que, pese a la política proteccionista general en ese país, Ecuador no ha sido objeto de incrementos arancelarios directos, lo que ha contribuido a preservar la competitividad de sus exportaciones.

No obstante, Ecuador sigue enfrentando retos vinculados a los costos de importación, especialmente en bienes durables, electrónicos, insumos industriales y vehículos, afectados por el encarecimiento de insumos provenientes de Asia y EE.UU. Además, la persistencia de barreras no arancelarias en mercados secundarios y mayores exigencias regulatorias dificulta la expansión de exportaciones y puede reducir márgenes de competitividad en ciertos sectores, como lo señalan informes del Ministerio de Comercio Exterior y el Banco Interamericano de Desarrollo.

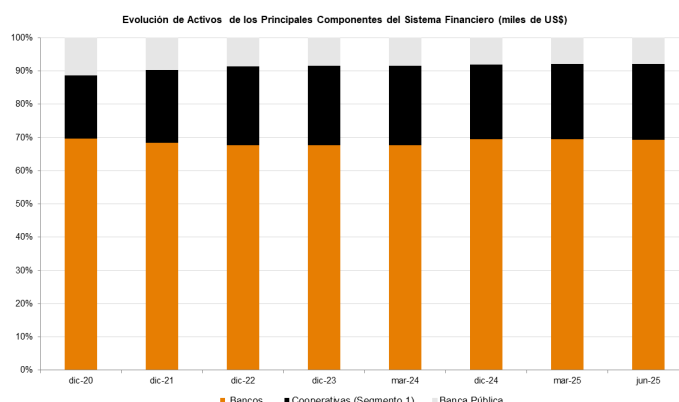
Estas condiciones generan presiones de costos para las empresas importadoras y ensambladoras, que en ocasiones trasladan incrementos a los consumidores, afectando la demanda interna. Sin embargo, la inflación general se ha mantenido relativamente controlada, en torno al 3,5% anual, según datos del INEC, lo que indica una gestión macroeconómica prudente en un entorno global desafiante.

Mirando hacia el futuro, la economía ecuatoriana deberá fortalecer su capacidad institucional para mejorar la gestión fiscal, diversificar mercados y reducir la dependencia de insumos importados vulnerables a tensiones globales. La recuperación económica de 2025 dependerá también de la estabilidad política post-electoral y de la evolución del contexto internacional, incluyendo precios del petróleo y condiciones financieras. La adaptación a un entorno comercial global cada vez más competitivo y proteccionista requerirá políticas públicas orientadas a la innovación, formalización del empleo y fomento a la inversión privada, para lograr un crecimiento sostenible y resiliente.

Análisis cualitativo y cuantitativo del sector

El sistema financiero del Ecuador se encuentra conformado de manera general por el sector de Bancos (Privados y Públicos); Cooperativas de Ahorro y Crédito, las cuales se categorizan desde el segmento 1 hasta el segmento 5, respecto al tamaño de activos. Considerando los actores más representativos del sistema financiero, para junio 2025 los activos del sistema contabilizan un valor de US\$ 104.660,58 millones, después de incrementarse interanualmente en +13,44% (US\$ 12.400,67 millones). Respecto a la participación en el sistema, a la fecha de corte los Bancos Privados representan el sector de mayor concentración con el 69,39%.

A junio de 2025, el total de activos de los Bancos Privados presentan un monto total de US\$ 72.619,71 millones, reflejando una expansión interanual del +14,87% (US\$ +9.402,85 millones). En cuanto a las cooperativas del segmento 1, suman US\$ 23.789,56 millones, incrementándose en +12,25% (US\$ +2.595,71 millones), frente a su corte comparable del 2024. Finalmente, la Banca Pública registró un valor total de activos por US\$ 8.251,29 millones, con un crecimiento del +5,12% (US\$ +402,11 millones).



Fuente: Superintendencia de Bancos (SB) / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Riesgo de Crédito

Para junio de 2025, el Sistema Nacional de Bancos Privados reporta activos por US\$ 72.619,71 millones, lo que representa un incremento interanual del +14,84% (US\$ + 9,42 millones). Este crecimiento supera la variación promedio de los últimos cinco años, que fue del +9,24% (2020-2024). El aumento se atribuye al aumento de las colocaciones, especialmente en los segmentos productivo y de consumo y en menor proporción vivienda. En este sentido, la cartera bruta incrementó en +10,24% (US\$ +4,47 millones) con el objetivo de dinamizar la economía local. Asimismo, las inversiones exhibieron un importante incremento por +41,43% (US\$ +3,79 millones) en comparación con el mismo periodo del año anterior. Este cambio incremental responde al mayor nivel de inversiones Disponibles para la venta de entidades del sector privado y Disponibles para la venta del Estado o de entidades del sector público. Además, hubo incrementos de subcuentas como en otros activos relacionados a derechos fiduciarios y gastos anticipados, así como, en cuentas por cobrar derivados de los intereses por cobrar a inversiones e intereses por cobrar de cartera de créditos.

En cuanto a la estructura de los activos, se observa que la cartera de créditos continúa siendo el principal componente, representando el 61,77% (US\$ 44,86 millones) del total. Le siguen las inversiones, que constituyen el 17,82% (US\$ 12,94 millones) mientras que, los fondos disponibles ponderan un 12,26% (US\$ 8,90 millones). El restante 8,15% se distribuye entre otros activos, cuentas por cobrar, propiedades y equipo, bienes realizados y deudores por aceptación.

Al analizar la evolución de la cartera bruta del Sistema de Bancos Privados, se ha observado un ritmo creciente de colocaciones históricamente, con una tasa de crecimiento del 11,70% entre el año 2020 al 2024. Es importante mencionar que, durante el año 2024 hubo una desaceleración de las colocaciones y el comportamiento general de los Bancos se dirigió hacia rentabilizar sus recursos a través de inversiones.

En relación con la cartera bruta del sistema, el segmento Productivo se mantiene como el principal nicho que atienden los Bancos con un 45,76%, seguido por el segmento consumo con el 40,96% que, en su conjunto superan el 87% de la cartera. El restante 13,29% lo componen los segmentos inmobiliarios, microcrédito, vivienda de interés público, y educativa. En este sentido, se puede observar un mayor destino de créditos a dos segmentos, este comportamiento se explica por las tasas que manejan y la rentabilidad que genera la colocación de estos créditos, permitiendo que el spread sea más holgado, especialmente en el segmento de consumo, siendo el nuevo mercado objetivo del sistema.

A continuación, se presenta una evolución de colocaciones por segmento de los últimos cinco años:

Evolución de Colocaciones por Segmento					
Segmento	2020	2021	2022	2023	2024
Cartera Bruta Productivo	13.306.980	15.656.055	17.651.919	18.528.638	20.349.945
Cartera Bruta Consumo	11.487.051	12.708.395	15.094.789	17.351.859	19.164.220
Cartera Bruta Inmobiliario	2.306.880	2.238.836	2.371.878	2.591.310	2.680.108
Cartera Bruta Microcrédito	2.020.875	2.621.884	3.117.273	3.383.738	3.494.198
Cartera Bruta Vivienda De Interés Social Y Público	36.400	85.934	51.951	21.322	39.074

Evolución de Colocaciones por Segmento

Segmento	2020	2021	2022	2023	2024
Cartera Bruta Educativo	380.027	349.173	301.666	252.428	206.824
Cartera Bruta Inversión Pública	-	-	-	-	-
Cartera Total	29.538.212	33.660.277	38.589.476	42.129.295	45.934.368

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

Como se puede observar en la tabla, durante los últimos cinco cierres de año la Banca Privada ha destinado la mayoría de los créditos a dos segmentos en concreto: Productivo y Consumo. No obstante, a partir del año 2022 se visualiza un mayor dinamismo en el segmento de Consumo, esto se explica por el mayor poder de negociación en cuanto a tasas y el nivel de riesgo que representa el consumo siendo menor en comparación con el productivo o microcrédito, que, si bien el crédito micro es rentable, no se otorgan rápidamente por las garantías solicitadas por muchos de las instituciones y los montos otorgados a los solicitantes.

De igual manera, se presenta una evolución de las tasas activas referenciales por tipo de crédito:

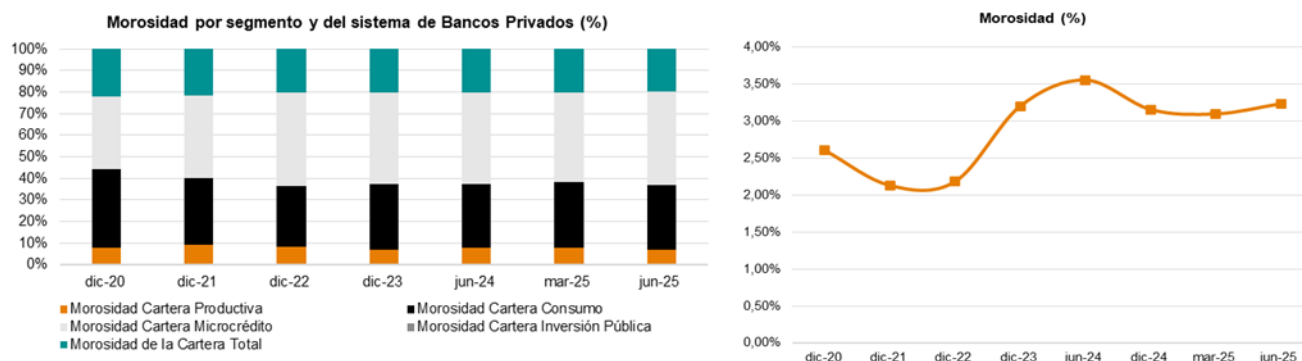
Evolución de las tasas activas efectivas referenciales por segmento de crédito

Segmentos	dic-21	dic-22	dic-23	jun-24	dic-24	jun-25
Productivo Corporativo	7,44%	8,48%	9,94%	11,40%	10,43%	8,46%
Productivo Empresarial	9,37%	9,50%	10,85%	12,36%	13,01%	11,14%
Productivo PYMES	10,63%	10,23%	11,00%	11,87%	12,13%	10,18%
Consumo	16,22%	16,08%	16,27%	16,27%	16,27%	16,05%
Educativo	8,87%	8,92%	8,78%	8,85%	8,85%	8,77%
Educativo Social	5,49%	5,49%	5,49%	5,49%	5,49%	5,49%
Vivienda de Interés Público	4,98%	4,96%	4,97%	4,98%	4,99%	4,99%
Vivienda de Interés Social	4,98%	4,98%	4,97%	4,98%	4,99%	4,99%
Inmobiliario	9,84%	9,37%	9,91%	10,47%	10,86%	10,75%
Microcrédito Minorista	19,80%	19,46%	20,21%	21,16%	21,49%	21,06%
Microcrédito de Acumulación Simple	20,74%	20,34%	20,43%	21,93%	21,72%	21,25%
Microcrédito de Acumulación Ampliada	20,13%	19,85%	19,97%	19,15%	19,52%	18,17%
Inversión Pública	8,53%	8,50%	8,56%	7,81%	8,24%	7,51%
Promedio evolución tasas activas efectivas referenciales	11,31%	11,24%	11,64%	12,06%	12,15%	11,45%

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

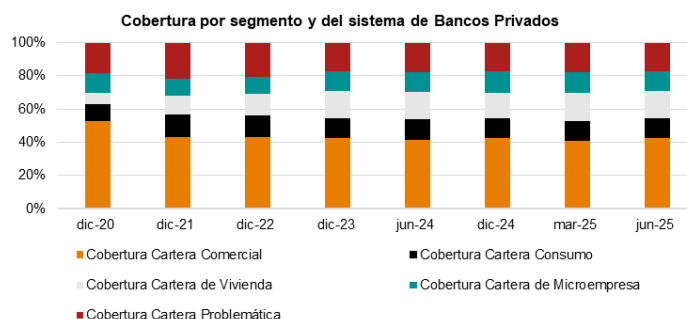
Para el mes de junio de 2025, la cartera en riesgo de la Banca Privada alcanzó los US\$ 1,557,05 millones, mostrando un leve incremento interanual del +0,38% (US\$ +5,95 mil) esto se produjo por menor capacidad de los deudores para cubrir sus obligaciones motivado por diferentes factores como la economía local, desempleo y al priorizar productos de la canasta básica previo al pago de sus deudas. Como muestro de ello, la cartera vencida pasó de US\$ 470,75 mil en junio 2024 a US\$ 498,95 mil para la fecha de corte reflejando un incremento anual de +5,99% (US\$ +28,20 mil); Sin embargo, la cartera que no devenga intereses decreció en -2,06% (US\$ -22,25 mil) a corte interanual.

En lo que se refiere a los principales indicadores financieros del Sistema Bancario Privado al cierre de junio de 2025, el índice de morosidad total de la cartera mostró un decrecimiento de -0,32 p.p. en comparación con el mismo período del año anterior, alcanzando el 3,24% en la fecha de revisión, este afecto fue causando principalmente por el crecimiento de la cartera bruta en mayor proporción que la cartera en riesgo. Por su parte, la morosidad ajustada registró una disminución de -0,42 p.p., situándose en 13,61% al cierre del período. Un efecto que se pudo observar a corte interanual dentro de la cartera fue el mayor nivel de reestructurada de la banca privada al haber aumentado en +28,84% (US\$ +344,16 mil) mientras que la cartera reestructurada presento una disminución en menor proporción. A pesar de esto, la morosidad no se vio afectada dando a relucir el buen manejo de provisionamiento y control de cartera que tiene la Banca.



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador (SB) / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

En cuanto a la cobertura de cartera problemática, se ubicó en 209,28%, evidenciando un aumento interanual de +18,15 p.p. Esta conducta se alinea al fortalecimiento de las provisiones (+9,92%; US\$ +294,03 mil) que si bien la cartera en riesgo crece las entidades bancarias han optado por provisionar en los límites superiores para contrarrestar el impacto de la cartera problemática.



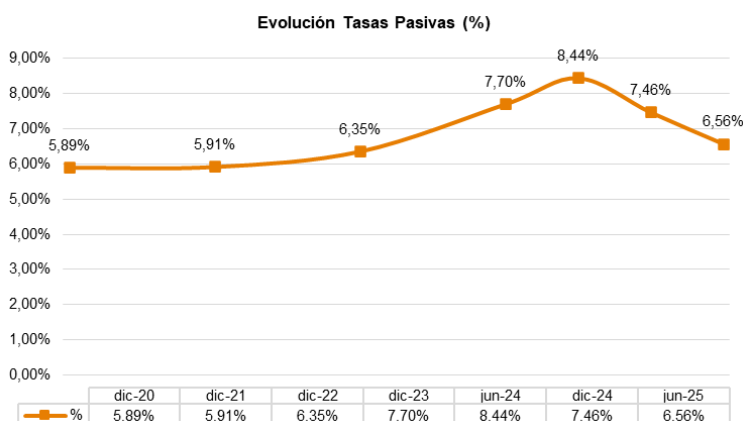
Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador (SB) / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Riesgo de Liquidez

A junio de 2025, los pasivos del Sistema Nacional de Bancos Privados alcanzaron los US\$ 65.291,20 millones, registrando un aumento interanual del +15,63% (US\$ +8,82 millones), comportamiento que se alinea al comportamiento creciente de los últimos cinco años (+9,30%; 2020-2024). Este aumento se debe principalmente al incremento de las obligaciones con el público (+18,07%; US\$ +8,71 millones), seguido del aumento de las obligaciones inmediatas (+30,40%; +50,33 mil) y en menor medida de las cuentas por pagar (+6,42%; US\$ 152,71 mil).

La composición de los pasivos ubica a las obligaciones con el público como la principal cuenta con el 87,14% del total, seguidas por las obligaciones financieras (6,64%) y cuentas por pagar (3,88%). El resto de los pasivos se divide entre obligaciones inmediatas, aceptaciones en circulación, valores en circulación, obligaciones convertibles en acciones, aportes para futura capitalización y otros.

La principal fuente histórica de financiamiento de los Bancos han sido las obligaciones con el público. En tal virtud, en el comparativo anual las captaciones alcanzaron un aumento de +18,07% (US\$ +8,71 millones), dinámica que obedece principalmente al crecimiento de los depósitos a la vista (+27,40%; US\$ +6,63 millones) conjuntamente al cambio de los depósitos a plazo (+8,97%; US\$ 1,99 millones), y en menor proporción a través de los depósitos restringidos (+3,96%; US\$ +77,67 mil). Es importante destacar que, en el último año el sistema bancario ha elevado sus niveles de captaciones como consecuencia de la oferta de productos con una tasa pasiva competitiva, especialmente en el segmento consumo.

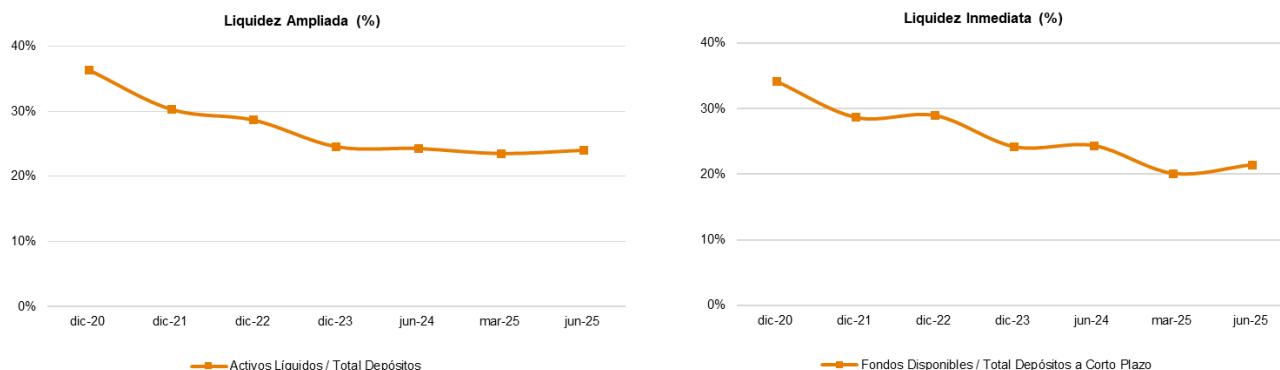


Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador (SB) / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

En junio de 2025, las obligaciones financieras del Sistema Nacional de Bancos Privados alcanzaron un total de US\$ 4,33 millones, registrando una disminución interanual del -2,15% (US\$ -95,22 mil), una variación que inferior el promedio histórico del sistema (+13,94%; 2020-2024).

En cuanto a los activos líquidos del sistema, estos ascendieron a US\$ 13,67 millones a la fecha de la revisión, reflejando un incremento del +16,78% (US\$ +1,96 millones) debido al aumento de los fondos disponibles e inversiones. Cabe señalar que, las inversiones son un grupo en que se registran todas las inversiones en títulos valores adquiridos por la entidad de acuerdo con su naturaleza, con la finalidad de mantener reservas secundarias de liquidez, o la actividad de colocar un capital con el objeto de obtener un rendimiento, conforme lo establecido en los numerales 8 y 12 del artículo 194 del Código Orgánico Monetario y Financiero.

En el contexto financiero a junio de 2024, el indicador de liquidez ampliada se situó en 24,03%, mostrando un decrecimiento de -0,27 puntos porcentuales en comparación con el periodo anterior. Por otro lado, el indicador de liquidez inmediata descendió -2,91 puntos porcentuales respecto a su periodo comparable, cerrando en 21,40%.



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador (SB) / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

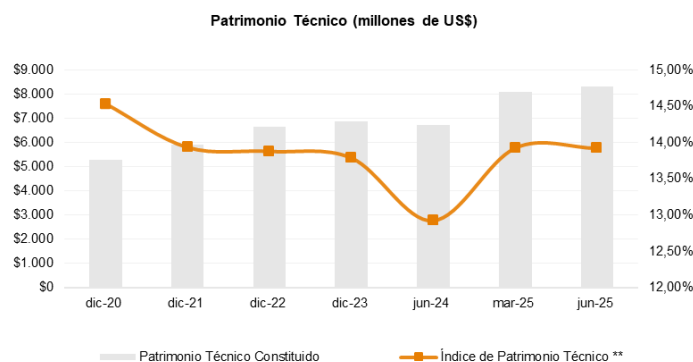
Riesgo de Solvencia

Para junio de 2025, el valor total del patrimonio del Sistema Nacional de Bancos Privados alcanzó los US\$ 7,32 millones si se considera la sumatoria de los resultados generados al final del año. Reflejando un aumento interanual del +8,54% (US\$ +576,40 mil). Este incremento es similar al comportamiento creciente que ha mantenido el sistema en sus históricos (+8,76%; 2020-2024). Este dinamismo positivo se explica principalmente por el aumento del capital social (+7,07%; US\$ +356,26 mil), Reservas (+1,06%; US\$ +10,87 millones); Superávit por Valuaciones (+5,67%; US\$ +19,45 millones) y resultados acumulados por (+56,80%; US\$ +189,81 mil).

En cuanto a la estructura del patrimonio, el capital social es el componente predominante con una participación del 73,66% (US\$ 5,40 millones), seguido por las reservas que representan el 14,20% (US\$ 1,04 millones). Mientras que, el superávit por valuaciones constituye el 4,95% (US\$ 362,85 millones) y los resultados representaron el 7,15% (US\$ 523,98 mil).

Por otro lado, al mes de junio del 2025, el Patrimonio Técnico Constituido del Sistema de Bancos Privados alcanza los US\$ 8.296,11 millones, mostrando un aumento del +26,56% (US\$ +1.581,84 millones) con respecto a junio de 2024. Este aumento se debe principalmente a la eliminación de las deducciones de inversiones extranjeras que computaban el cálculo total del patrimonio técnico.

Por otro lado, los activos ponderados por riesgo aumentaron un +14,70% (US\$ +7.636,49 millones), alcanzando un total de US\$ 59.594,55 millones en comparación con junio de 2024 dando paso para que el índice de patrimonio técnico registre un porcentaje del 13,92%, mostrando un aumento del 1,00% en relación con el 2024.



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador (SB) / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Eficiencia Operacional

Para junio de 2025, los ingresos financieros del Sistema Nacional de Banco Privados contabilizaron un valor de US\$ 3,91 millones, experimentando un crecimiento interanual de +8,29% (US\$ +299,77 mil), variación inferior al comportamiento promedio de los últimos cinco años (+14%; 2020-2024). Este dinamismo obedece, principalmente, al aumento de los intereses ganados en el comparativo anual (+9,57%; US\$ +264,22 mil), además del incremento de las utilidades financieras (+11,28% US\$ +16,11 mil); asimismo, registro aumentos de los ingresos por servicios y comisiones ganadas.

En cuanto a los egresos financieros, contabilizaron US\$ 1,39 millones siendo inferior al año pasado en un -0,54% (US\$ -7,60 mil). Este comportamiento se debe a la disminución de las tasas pasivas que han presentado en el sistema financiero pasando este acontecimiento se da por ya que los bancos no necesitan captar tanto dinero, pagando tasas altas.

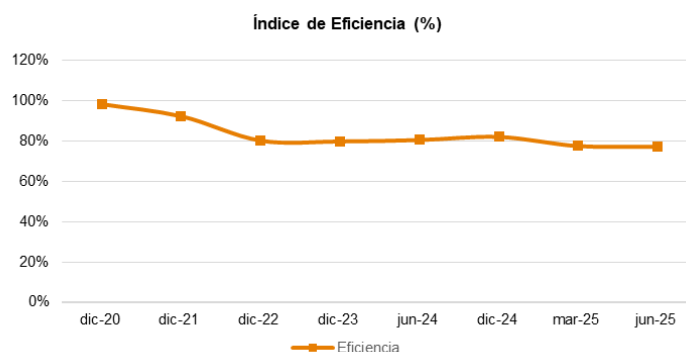
la búsqueda de la Banca Privada por mantener un spread holgado, considerando la alta competitividad existente en el sistema financiero nacional (Bancos, Cooperativas, Mutualistas) especialmente en la tasa pasiva al querer captar más público a sus depósitos a largo plazo al 2025.

Acorde a la dinámica entre los ingresos y egresos financieros, el margen financiero bruto del sistema aumentó en un +13,92% (US\$ +307,37 mil), alcanzando un total de US\$ 2,51 millones hasta la fecha de corte. Se resalta que, el margen bruto se ha mantenido con comportamiento creciente a pesar del deterioro de cartera que hubo durante los cortes trimestrales del 2024 y la alta competitividad por tasas en búsqueda de un mayor spread financiero.

Por su parte, el margen financiero neto contabilizó US\$ 1,70 millones, con un crecimiento del +9,36% (US\$ +145,38 mil). El comportamiento ha sido creciente a pesar de haber aumentado el gasto en provisión, el cual, sumó US\$ 817,22 mil a junio 2025

Por otra parte, los ingresos operacionales para junio 2025 sumaron US\$ 167,96 mil, mostrando un aumento interanual del +28,25% (US\$ +37,00 mil). Este incremento se debe al crecimiento de las ganancias en acciones y participaciones, entre otros factores. Al revisar los egresos operacionales del sistema, se pudo visualizar un incremento de +4,73% (US\$ +63,84 mil) esto obedece al aumento de otros gastos, amortizaciones, servicios varios, y gastos de personal. El mejor control de los gastos operativo tuvo un impacto positivo en la generación de resultados para la fecha de corte en el sistema bancario nacional.

En este contexto, se observa un indicador de Eficiencia del sistema del 77,11%, con una disminución de -3,33 puntos porcentuales, motivado por el aumento de los gastos operacionales en una menor proporción que los márgenes hasta la fecha de corte.



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador (SB) / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Debido a lo previamente mencionado, el sistema bancario reflejó un resultado operacional mayor en comparación a junio 2024, creciendo en +35,51% (US\$ +118,54 mil) contabilizando a la fecha de corte un monto US\$ 452,24 mil. Con relación a los ingresos extraordinarios, reflejan un saldo total de US\$ 222,73 mil para junio de 2025, experimentando un aumento interanual de +7,14% (US\$ +14,83 mil); mientras que, los egresos extraordinarios se situaron en US\$ 70,70 mil, decreciendo interanualmente en -31,12% (US\$ -31,95 mil), especialmente por las pérdidas en ventas de bienes y otros.

Finalmente, la utilidad neta del sistema registró un monto total de US\$ 417,33 mil, misma que aumento interanualmente en +42,78% (US\$ +125,03 mil) en comparación a junio de 2024. A consecuencia de mejores márgenes de ganancia. En este sentido, los indicadores de rentabilidad del sistema aumentaron. Por un lado, el ROE creció en +3,05 p.p. situándose en 11,99%. Mientras que, el ROA aumento en +0,23 p.p. hasta llegar a un indicador de 1,18%.

Cambios Normativos del sector

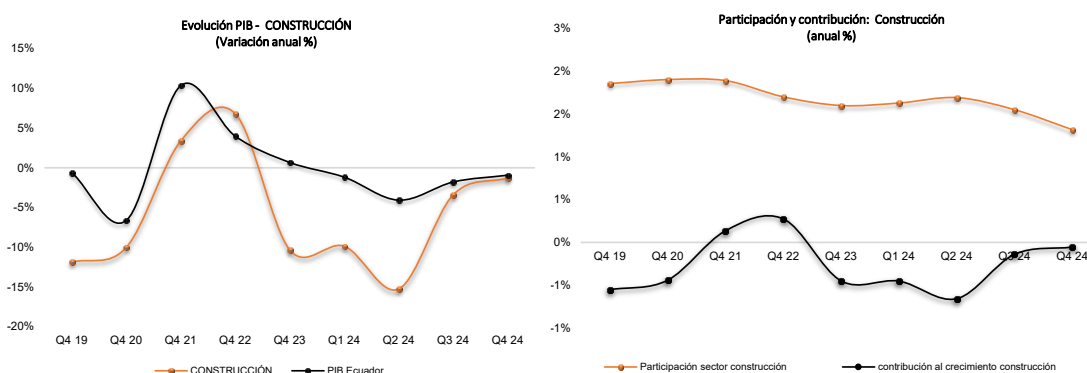
- Resolución Nro. JPRF-F-2025-0138 del 24 de febrero de 2025 reforma el Artículo 3 del Capítulo XLIX "Programa de Crédito para las entidades del sector financiero público" del Título II "Sistema Financiero Nacional", Libro I "Sistema Monetario y Financiero" de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros. Resolviendo que los programas de inversiones, crédito y financiamiento que los recursos colocados serán orientados a la reactivación y desarrollo económico, a nivel territorial o nacional, según corresponda. También, los programas de crédito de la CFN B.P. consistirán en el otorgamiento de operaciones de segundo piso dirigido a actividades productivas de bienes y servicios de personas naturales y jurídicas públicas, privadas, mixtas o populares y solidarias.
- Resolución Nro. JPRF-F-2025-0139 del 24 de febrero de 2025 resolvió sustituir los numerales 1.1.3. y 1.4.1. sobre la Cobertura de la calificación para crédito productivo y microcréditos, del artículo 5 de la Sección II "Elementos de la calificación de activos de riesgo y su clasificación". También se sustituyó el artículo 33, 34 y 35 de la Subsección IV "De la gestión del riesgo de crédito", cambiando las responsabilidades del Consejo de Administración, del Comité de Administración Integral de Riesgos, la unidad y del Administrador de Riesgos. También se modificaron los criterios de calificación del artículo 44 de la Subsección IV "De la calificación", Sección IV "Norma para la gestión del riesgo de crédito en las cooperativas de ahorro y crédito y asociaciones mutualistas de ahorro y crédito para la vivienda". Y se incluyó un último inciso en este último artículo indicando que "los días de morosidad se contarán a partir del día siguiente al del vencimiento de la cuota ...". También se incorporó en el artículo 94 del Parágrafo I "Cartera de crédito y contingentes" el siguiente texto "Las entidades deberán calificar las operaciones de crédito y contingentes en función de la morosidad y al segmento de crédito al que pertenecen ..." y "Los días de morosidad se contarán a partir del día siguiente al del vencimiento de la cuota de la operación de crédito u obligación ...".
- Resolución Nro. JPRF-F-2025-0143 del 19 de marzo de 2025 se resolvió incorporar en el numera 2 del artículo 3 de la Sección II "Factores de Ponderación de Activos y Contingentes" el siguiente inciso: "130715 De disponibilidad restringida – Títulos valores para encaje (1)". Y en el numera 3 del mismo artículo se eliminó el inciso que prescribe "130715 De disponibilidad restringida – Títulos valores para encaje".
- Resolución Nro. JPRF-F-2025-0144 con fecha 21 de marzo de 2025, Reformas a las "Normas Generales para el Funcionamiento del Seguro de Depósitos del Sector Financiero Privado y del Sector Financiero Popular y Solidario".
- Resolución Nro. JPRF-F-2025-0145 del 31 de marzo de 2025 se resolvió sustituir el texto del Artículo 29 de la Sección VII "Mecanismo extraordinario y temporal de alivio financiero aplicable a los sectores financieros públicos y privado" y el Artículo 3 del Capítulo LXI "Mecanismo extraordinario y temporal de alivio financiero aplicable al sector financiero de la economía popular y solidaria" por el siguiente "El diferimiento temporal y extraordinario de operaciones de crédito es el proceso mediante el cual las entidades de los sectores financieros público y privado aplazan hasta por ciento ochenta (180) días el pago de las cuotas por vencer de las operaciones vigentes al 31 de marzo de 2025 o al momento de la instrumentación del mecanismo. Las cuotas diferidas se podrán trasladar al final de la tabla de amortización correspondiente, y las entidades financieras podrán determinar el cobro o no de los intereses de las cuotas diferidas, cuya condición deberá ser notificada expresamente al cliente. Este mecanismo de diferimiento podrá ser aplicado hasta el 30 de septiembre de 2025 ...".
- Resolución Nro. JPRF-F-2025-0150 del 29 de abril de 2025 resolvió incorporar a continuación del Artículo 21 de la Subsección III "Tasa de interés para operaciones activas y pasivas" el Art 21.1 que indica que "Para las inversiones o depósitos en el sistema financiero nacional efectuados por las personas jurídicas públicas ... la tasa de interés pasiva efectiva no será superior a la tasa de interés pasiva efectiva referencial por plazo de captación, publicada por el Banco Central del Ecuador..."

- Resolución Nro. JPRF-F-2025-0155 del 20 de mayo de 2025 se realizaron reformas al capítulo LXII “Norma que Regula las Entidades de Servicios Financieros Tecnológicos”, del Título II “Sistema Financiero Nacional”, Libro I “Sistema Monetario y Financiero”.
- Resolución Nro. JPRF-T-2025-0158 del 12 de junio de 2025 donde se indica Expedir e incorporar el Título III “De la Prevención, Detección y Combate del Delito de Lavado de Activos y de la Financiación de Otros Delitos”, en el Libro V “Normas de aplicación común para los sectores regulados” de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros.
- Resolución Nro. JPRF-P-2025-0159 del 18 de junio de 2025 Reformas al Título I “Política Nacional de Inclusión Financiera”, así como su Anexo 1 “Estrategia Nacional de Inclusión Financiera (ENIF) 2023 – 2027”, del Libro IV “Políticas” de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros.

Análisis de la Industria

Durante 2024, el sector de la construcción en Ecuador enfrentó una contracción acumulada, influenciada por la reducción de la inversión pública, el impacto de la crisis energética, y una menor ejecución de proyectos residenciales y de infraestructura. A esto se suma una reducción en la demanda interna, condicionada por el estancamiento del empleo formal, el encarecimiento de insumos y el endurecimiento de las condiciones de financiamiento.

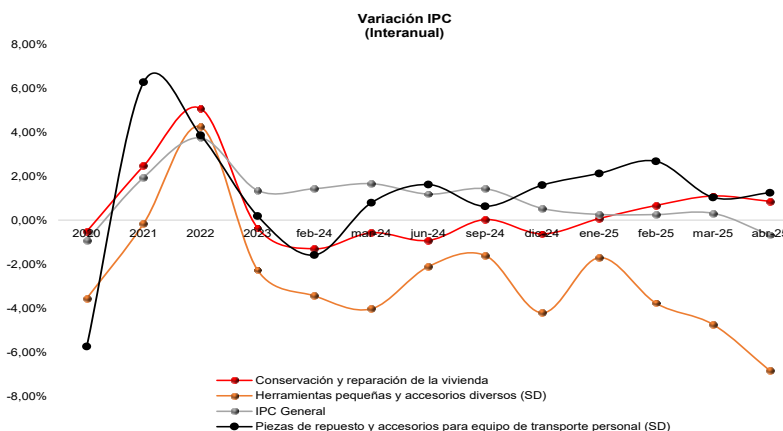
La evolución del PIB del sector construcción entre 2019 y 2024 muestra una marcada volatilidad, con un pico de crecimiento en el segundo trimestre de 2021 coincidiendo con la fase de recuperación postpandemia seguido por una desaceleración sostenida hasta alcanzar tasas negativas en 2023 y el primer semestre de 2024. Aunque se observa una leve recuperación hacia el cuarto trimestre de 2024, el crecimiento anual aún se mantiene por debajo de los niveles prepandemia. Esta trayectoria ha impactado directamente en la participación del sector dentro del PIB, que pasó de representar más del 2% en 2019 a apenas 1,6% al cierre de 2024. La contribución al crecimiento económico ha sido prácticamente nula o negativa desde el cuarto trimestre de 2022, lo que evidencia el debilitamiento estructural de la actividad constructiva como motor de dinamismo económico. Esta pérdida de impulso refleja no solo la caída de la inversión pública y privada, sino también las restricciones operativas vinculadas al entorno fiscal, energético y financiero.



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

Entre 2020 y abril de 2025, la evolución del Índice de Precios al Consumidor (IPC) muestra un comportamiento contrastante entre los subgrupos relacionados con la vivienda, herramientas y repuestos, en un contexto de bajo dinamismo económico general. Mientras algunos rubros mantienen una tendencia deflacionaria prolongada, otros registran aumentos sostenidos que responden a presiones externas o al deterioro del capital físico de los hogares.

La categoría de conservación y reparación de la vivienda evidenció una notable volatilidad a lo largo del período. Tras incrementos en 2021 (2,47%) y especialmente en 2022 (5,08%), los precios retrocedieron en 2023 (-0,36%) y se mantuvieron en terreno negativo durante la mayor parte de 2024. Entre junio y noviembre de ese año, se observó una caída acumulada cercana al -6%. Sin embargo, en los primeros meses de 2025, este subgrupo inició una leve recuperación con variaciones positivas consecutivas de enero a abril, alcanzando un crecimiento interanual de 0,85% en el último mes disponible. Este repunte podría estar vinculado a un reajuste de precios tras una prolongada baja en la demanda de servicios de mantenimiento, o bien al efecto de mayores costos en materiales básicos.



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

En contraste, el subgrupo de herramientas pequeñas y accesorios diversos mantiene una trayectoria claramente deflacionaria desde 2023. Las variaciones mensuales fueron consistentemente negativas a lo largo de 2024, sin mostrar señales de recuperación hasta abril de 2025, cuando registró una caída interanual del -6,86%, la más profunda en la serie. Este comportamiento sugiere una baja sostenida en la demanda de insumos ferreteros, asociada al freno en la construcción menor, mantenimiento del hogar y autoconstrucción. Asimismo, podría reflejar una mayor penetración de importaciones de bajo costo que presionan a la baja los precios internos.

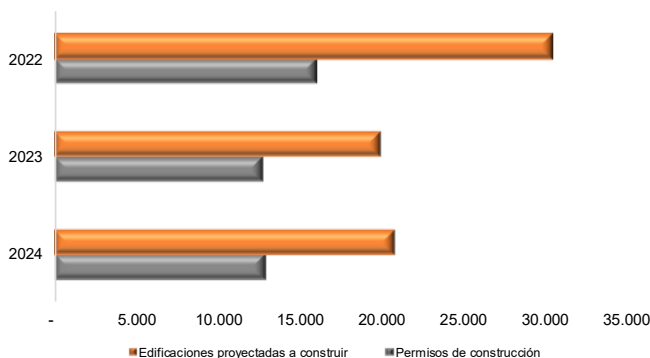
En conjunto, estos datos reflejan una economía con comportamientos divergentes entre rubros, en la que coexisten efectos deflacionarios por debilidad del consumo con presiones inflacionarias focalizadas. La evolución del IPC general, que pasó de un pico interanual de 2,53% en mayo de 2024 a -0,69% en abril de 2025, confirma la pérdida de impulso de la actividad económica y el debilitamiento de la capacidad de transmisión de precios.

Dinámica del sector de la Construcción

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 GADs²).

Según el último boletín del ESED, al cuarto trimestre de 2024 se registraron 2.942 edificaciones proyectadas, lo que representa una reducción del 23,35% respecto al mismo período del año anterior. A su vez, las viviendas proyectadas disminuyeron un 34,69% interanual, confirmando la contracción en la expansión urbana y la reducción de proyectos habitacionales. A escala nacional, el número de permisos de construcción cayó un 1,85% anual, reflejando una baja dinámica en nuevos proyectos pese a las expectativas de recuperación del segundo semestre.

Permisos de construcción y Proyección de edificaciones



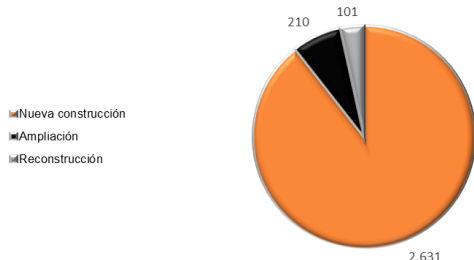
Fuente: INEC / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Del total de edificaciones proyectadas, el 89,4% correspondió a nuevas construcciones, lo que mantiene la lógica de expansión horizontal y vertical del parque habitacional urbano. Las ampliaciones representaron el 7,1%, mientras que las reconstrucciones alcanzaron el 3,4%. Estas cifras muestran que, pese al entorno restrictivo, aún existe interés en desarrollar nuevas soluciones habitacionales más que en renovar o densificar estructuras existentes.

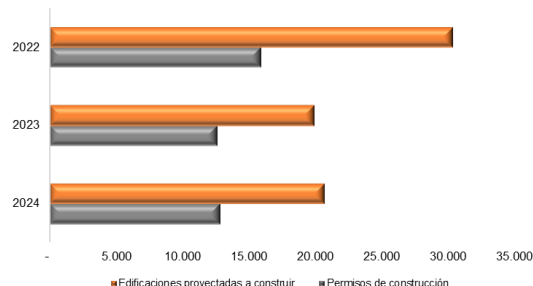
En cuanto al uso de las edificaciones, el 90,5% fue de carácter residencial, con un predominio claro de casas independientes fuera de conjunto habitacional (1.690 unidades). El sector no residencial (comercial, industrial, institucional) mostró una actividad significativamente menor, lo que indica que los proyectos de oficinas, locales o parques industriales no han repuntado, reflejando cautela del segmento empresarial.

Los materiales más utilizados confirman el patrón constructivo tradicional en el país: hormigón armado en estructuras y cimientos, bloque de hormigón para paredes y zinc o Eternit para cubiertas. Este modelo, aunque consolidado, podría evolucionar hacia materiales más sostenibles si existen incentivos tributarios y financiamiento especializado en vivienda verde.

Edificación por tipo de obra IVT 2024



Permisos de construcción y Proyección de edificaciones



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

Financiamiento inmobiliario y participación del crédito

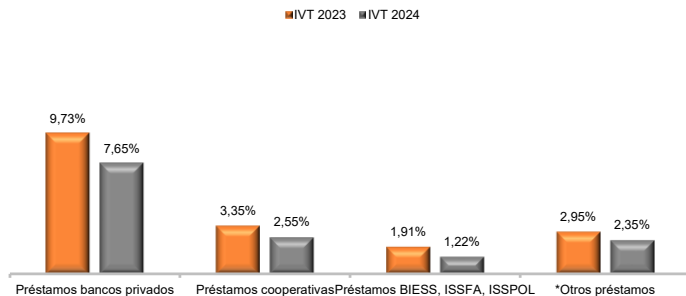
Uno de los elementos más críticos del sector es el acceso a financiamiento. En el cuarto trimestre de 2024, solo 13,8% de los proyectos reportaron financiamiento a través de créditos, con un monto total estimado de US\$ 281 millones. De este total, los bancos privados concentraron el 9,7% del financiamiento, seguidos por las cooperativas de ahorro y crédito (3,35%), y las entidades públicas como el BIESS y mutualistas, que representaron menos del 1% del total registrado.

Este bajo nivel de bancarización refleja tanto la desaceleración del crédito hipotecario como las limitaciones estructurales de pequeños desarrolladores inmobiliarios para acceder a financiamiento formal. Las condiciones de crédito, las tasas de interés, los requisitos de garantía y la inestabilidad en la demanda han reducido la predisposición de las entidades financieras a expandir sus carteras inmobiliarias.

A ello se suma la ausencia de un programa nacional masivo de promoción de vivienda social o de interés público en la Proforma 2024 y en el Presupuesto Prorrogado 2025, lo que limita el papel contra cíclico del Estado en este sector clave para la reactivación y el empleo.

² 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.

FINANCIAMIENTO EDIFICACIONES



*Préstamos de la Corporación Financiera Nacional, Préstamos de las Mutualistas, Préstamos del (MIDUVI), Bono, Incentivo o Subsidio de Vivienda, Préstamos del Banco de Desarrollo del Ecuador, y otros.

Fuente: ESED III trimestre 2024 / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Comportamiento del sector inmobiliario

El mercado inmobiliario, si bien está estrechamente vinculado al desempeño de la construcción, logró sostener un crecimiento interanual del 1,49% en 2024. Este resultado fue impulsado principalmente por la dinámica del mercado secundario de bienes inmuebles, con repunte en la compra-venta y arrendamiento de propiedades existentes.

Según estimaciones de portales inmobiliarios y actores del sector, Guayaquil y Quito concentran más del 75% de los proyectos residenciales activos, aunque en 2024 se observó un mayor dinamismo en ciudades intermedias como Manta, Cuenca, Loja, Daule y Portoviejo, favorecidas por precios más accesibles, crecimiento poblacional y mejor conectividad.

En cuanto a precios, se observa una estabilización o leve corrección a la baja en valores de venta, mientras que los precios de alquiler aumentaron en varias zonas urbanas, como consecuencia del aplazamiento de decisiones de compra y del déficit habitacional en zonas estratégicas. Este comportamiento ha incentivado el desarrollo de modelos de negocio como el arriendo con opción a compra, la inversión en departamentos pequeños, y las plataformas de arriendo digital.

En conclusión, el sector de la construcción cerró 2024 con una contracción estructural, golpeado por condiciones fiscales y de demanda. En contraste, el mercado inmobiliario mostró signos de resistencia, con leve crecimiento y adaptación a nuevas realidades urbanas y demográficas. Para lograr una recuperación sostenible, será necesario mejorar la articulación entre política fiscal, normativa urbana y acceso al crédito, apuntando hacia un modelo más integrado, digital y eficiente de desarrollo urbano.

Perspectivas 2025

Para el 2025, las perspectivas del sector construcción se mantienen cautamente optimistas, con una recuperación proyectada del PIB y una ligera mejora en los niveles de inversión privada, según la programación macroeconómica. No obstante, las expectativas de los actores del sector dependerán de factores como:

- Aprobación oportuna de la proforma presupuestaria definitiva y de sus componentes de inversión pública (aún prorrogada al primer trimestre).
- Posible activación de obras de mantenimiento y mejoramiento urbano por parte de gobiernos locales, para lo cual se han asignado US\$ 3.076 millones en transferencias subnacionales
- Estabilidad en tasas de interés y mayor participación de la banca pública en financiamiento de vivienda de interés social.
- Implementación efectiva del beneficio de devolución del IVA en proyectos inmobiliarios, para incentivar la inversión y compra en segmentos medios.

Pese a estas oportunidades, los riesgos asociados a la inseguridad, la debilidad institucional y la rigidez del sistema de permisos de construcción siguen siendo obstáculos importantes.

Análisis de la Institución

Reseña

La Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A., remonta sus inicios como una institución del Sistema Financiero en el mes de enero de 1997. Actualmente cuenta con veinte y ocho 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 CTH
Juan Manuel Borrero Viver	Presidente del Directorio
Carlos Julio Rivera Bautista	Director Principal
Omar Bernardo Alvarado Diaz	Director Principal
Juan Carlos Alarcon Chiriboga	Director Principal
Santiago Bayas Paredes	Director Principal
Elsa Magdalena Miño Andrade	Director Principal
Alberto Romay	Director Principal
Damian Marcelo Ochoa Rodriguez	Director Alterno

Hugo Sebastian del Pozo Stark	Director Alterno
Sofía Alexandra Moncayo Racines	Director Alterno
Alejandro Ribadeneira Jaramillo	Director Alterno
Gustavo Javier Orbe Montenegro	Director Alterno
Fernando Silvino Gonzalez Corral	Director Alterno
George Christopher Lalama Rovayo	Director Alterno
Santiago Eguiguren	Secretario

Fuente: CTH S.A. / Elaboración: PCR

Adicionalmente, la entidad mantiene una plana gerencial compuesta por profesionales en sus diferentes funciones con amplia experiencia (23,5 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.

Estructuraciones Realizadas

2016	A finales del 2016, se realizó la titularización de cartera FIMECTH8 por US\$ 17,00 millones.
2017	En el 2017 se realizaron tres procesos; la titularización FIMECTH 9 por US\$ 9,00 millones y dos procesos de titularizaciones de cartera VIP originados por terceros (VIP PCH1 por US\$ 101.4 millones y VIP-PAC1 por US\$ 35,00 millones).
2018	Durante el 2018 se realizaron dos procesos de titularización de cartera VIP; Mutualista Pichincha (VIP MUPI1) por US\$ 15,00 millones en agosto-2018 y Banco Pichincha en noviembre-2018 (VIP-PCH2) por un valor de US\$ 158.4 millones.
2019	En el 2019 se colocó la segunda titularización de cartera VIP de Banco del Pacífico (VIP-PAC2) por US\$ 79,3 millones, la segunda titularización de cartera VIP de la Mutualista Pichincha (VIP-MUPI2) por US\$ 14,99 millones y la tercera titularización de cartera VIP de Banco del Pichincha (VIP-PCH 3) por US\$ 80,6 millones.
2020	En el 2020 se realizó la titularización de cartera FIMECTH11 por US\$ 20,00 millones. Adicionalmente se colocó la tercera titularización de cartera VISP de la Mutualista Pichincha (VISP-MUPI3) por US\$ 29,45 millones.
2021	En el 2021 se realizó la cuarta titularización de cartera VISP de Banco del Pichincha (VISP-PCH 4) por US\$ 32,36 millones, la tercera titularización de cartera VISP de Banco del Pacífico (VISP-PAC3) por US\$ 122,57 millones, la cuarta titularización de cartera VIP de Mutualista Pichincha (VISP-MUPI4) por US\$ 45,16 millones, la primera titularización de cartera VIP de Mutualista Azuay por US\$ 19,96 millones Adicionalmente se colocó la quinta titularización de cartera inmobiliaria de Banco Pichincha (FIMEPCH5) por US\$ 176,22 millones.
2022	En el mes de marzo 2022 se colocaron US\$ 5'500.000,00 y en junio 2022 se completó la colocación de la emisión por un monto de US\$ 2'500.000,00.correspondientes a la Emisión de Obligaciones de Largo plazo por un monto total de US\$ 8'000.000,00, se colocó la quinta titularización de cartera VIP de Banco Pichincha (VISP-PCH5) por US\$ 81,45, la quinta titularización de cartera VIP de Mutualista Pichincha por US\$ 59,75 millones y la sexta titularización de cartera VIP de Banco Pichincha (VISP-PCH6) por US\$ 78,90 millones.
2023	En el mes de marzo 2023 se colocó la segunda titularización de cartera VISP de Mutualista Azuay (VISP-MAZ 2) por US\$ 24,93 millones, en septiembre el cuarto proceso de titularización de cartera VISP de Banco del Pacífico por US\$ 51,87 millones y en diciembre se realizó la sexta titularización de Mutualista Pichincha (VISP-MUPI 6) por US\$ 58,01 millones, la primera de cartera VISP de Banco General Rumíñahui, 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-MUPI 7 por US\$ 51,259 millones a diciembre 2024
2025	En el mes de enero de 2025, se realizó la segunda titularización de cartera VISP de Banco General Rumíñahui, VISP-BGR2 por un monto de US\$ 31.38 millones. En el mes de mayo de 2025 se colocaron US\$ 30.67 millones de la cuarta titularización de cartera VISP de Mutualista Azuay, VISP-MAZ4.

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	<ul style="list-style-type: none"> • 2 años de continuidad de ingresos comprobables para dependientes. • Mínimo 6 meses en el vigente. 	<ul style="list-style-type: none"> • 3 años de ingresos estables en la misma actividad, comprobables, para independientes. • Deberán presentar las respectivas declaraciones de impuesto sobre sus ventas e ingresos.
Garantía	Vivienda principal o principal patrimonio del deudor/comprador	
Referencias Bancarias (Cta. de ahorros, Cta. Corriente y tarjetas de crédito)	<ul style="list-style-type: none"> • Buró de crédito • A discreción del originador 	<ul style="list-style-type: none"> • Buró de crédito • Deberá incluir las copias de los estados de cuenta de tarjetas de crédito y cuentas bancarias de los últimos seis meses, para verificar ingresos.
Referencias Comerciales	NA	Se verificarán todas las referencias comerciales. Estas deben ser referentes al negocio del deudor/comprador, incluyendo proveedores o clientes.
Referencias Familiares y Personales	Se verificarán todas las referencias familiares y personales.	
Relación Deuda/Avalúo (DAV)	<ul style="list-style-type: none"> • Máximo 70% del valor de la casa para créditos hasta \$200.000 con hipoteca • Hasta 80% del valor de la casa para créditos con fiducia en garantía + hipoteca • Hipoteca 80% del valor de la vivienda (incluido saldo de la venta más gastos legales, corretaje y SOLCA) *. • Fiducia en garantía + hipoteca: 85% del valor de la vivienda (incluido saldo de la venta más gastos legales, corretaje y SOLCA) 	

(*) Sujeto al cumplimiento de otras condiciones

Parámetros Generales

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

Análisis del Riesgo de Crédito

Al cierre de junio de 2025, el total de activos se ubicó en US\$ 14,71 millones, reflejando un aumento interanual del 4,15% (US\$ 586 mil). Históricamente, los activos presentan una tendencia decreciente con un ratio de -3,72% esto principalmente se debe a la disminución de los activos posterior a la titularización (FIMECTH12). Se debe considerar que, CTH efectúa la acumulación progresiva de cartera hasta alcanzar un volumen óptimo que permita su posterior titularización. Uno de los cambios más destacados en el comparativo interanual es el aumento de la cartera de créditos neta en un 33,80% (US\$ 1,40 millones) de la recuperación de la cartera y a que CTH, durante el año 2024, no realizó activamente compras de cartera. Además, las cuentas por cobrar disminuyeron en gran medida durante el 2025, especialmente en la cuenta 1690, específicamente en la subcuenta 169090, que en su mayoría contenía valores por cobrar al FIMECTH12, que fueron cancelados.

Por otra parte, se registró un incremento en otros activos (18,98%; US\$ 43,01 mil) particularmente por el aumento en la cuenta 1990 (Otros) la cual registra rubros como impuesto al valor agregado, otros impuestos, depósitos en garantía, entre otros.

En relación con los movimientos registrados en la estructura del activo, los indicadores de morosidad, provisiones y niveles de cobertura presentaron variaciones interanuales, derivadas principalmente del traslado de cartera sana al fideicomiso de titularización. En este contexto, se prevé que la cartera de créditos neta de CTH tienda a estabilizarse, lo cual permitirá una mejora gradual en los indicadores de riesgo crediticio durante los siguientes semestres.

Los fondos disponibles registraron un aumento del 84,50% (US\$ 204,76 mil) frente a junio de 2024, lo que ubicó a este rubro en US\$ 447,07 mil a la fecha de corte. Mientras que, las inversiones, de forma opuesta, se redujeron ligeramente en 1,24% (US\$ 93,84) dando así un total de US\$ 7,49 millones a junio de 2025. En relación con la estructura del activo, a junio de 2025, las inversiones constituyen el componente de mayor peso en la estructura del activo, con una participación del 50,91%, seguidas por la cartera de créditos neta (37,64%) y las cuentas por cobrar (3,31%). El restante 8,15% se distribuye entre fondos disponibles, propiedades y equipos, otros activos y bienes realizados. Cabe resaltar que, una parte significativa de los activos cuenta con respaldo hipotecario, lo que fortalece su calidad y reduce el riesgo de pérdida esperada.

Cuentas por cobrar y otros activos

Históricamente, las cuentas por cobrar han demostrado un comportamiento creciente, con un promedio de 38,11% (2020-2024). En el comparativo junio 2024-2025 disminuyeron en un 66,32% (US\$ 959,02 mil). 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\$ 210,58 mil.

A la fecha de corte, la cuenta de otros activos alcanzó un total de US\$ 269,62 mil, lo que representa un aumento del 18,98% (US\$ 43,01 mil), debido principalmente al aumento de la cuenta 1990 otros, por mayores rubro en las cuentas de impuesto al valor agregado y otros impuestos, como se mencionó previamente.

Análisis de Calidad de Cartera

CTH S.A. se dedica a la originación de cartera de vivienda bajo lineamientos preestablecidos, como son una relación deuda contra avalúo hasta un límite del 80% y una relación de cuota frente a ingresos familiares hasta el 35%, lineamientos que fomentan una originación de cartera de buena calidad. CTH S.A. financia también a aquellos perfiles que no son atendidos en su totalidad por el resto del sistema, específicamente migrantes y personas que no tienen una relación de dependencia, esto hace que la cartera vencida de la institución sea un poco más elevada que otros participantes en el segmento vivienda.

Además, la cartera de CTH S.A. por su modelo de negocio 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.

La cartera de créditos neta totalizó US\$ 5,54 millones, es decir que se elevó en el comparativo interanual por 33,80% (US\$ 1,40 millones) debido a los aumentos en los rubros principales que la componen. En tal sentido, la cartera de créditos por vencer se incrementó en 37,91% (US\$ 1,69 millones) ubicándose en US\$ 6,15 millones; la cartera de créditos que no devenga intereses, de igual forma creció en 25,06% (US\$ 447,97 mil) y presenta un saldo de US\$ 2,24 millones; y, la cartera de créditos vencida, que representa un rubro menor de US\$ 120,87 mil, creció en 12,77% (US\$ 13,69 mil). Adicionalmente, las provisiones de cartera de créditos neta aumentaron en 34,02% (US\$ 754,53 mil) dando así un total de US\$ 2,97 millones a la fecha de corte.

Al considerar la cartera bruta, CTH contabilizó US\$ 8,50 millones, incrementando en 33,88% (US\$ 2,15 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 -8,12%. En una evaluación a la estructura de la cartera categorizada por calificación de riesgo presenta un total de 67,30% correspondiente a la cartera de créditos con una calificación de Riesgo Normal (A1, A2, A3), el 20,14% mantiene una calificación de Riesgo Potencial (B1, B2), el 3,15% cuenta con una calificación Deficiente (C1, C2), un dudoso recaudo (D) figura con el 2,86%; finalizando con 6,55% correspondiente al riesgo definido como pérdida (E). Finalmente, se menciona que la mayor parte de concentración de cartera se encuentra en Guayaquil con un aproximado de 58%, seguido por Guayaquil con un aproximado de 35% y el restante se distribuye por otras plazas.

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. Las provisiones para créditos incobrables (1499) contabilizaron US\$ 2,39 millones, aumentando interanualmente en +19,60% (US\$ +391,73 mil). Las provisiones específicas de la cartera sumaron US\$ 1,86 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.

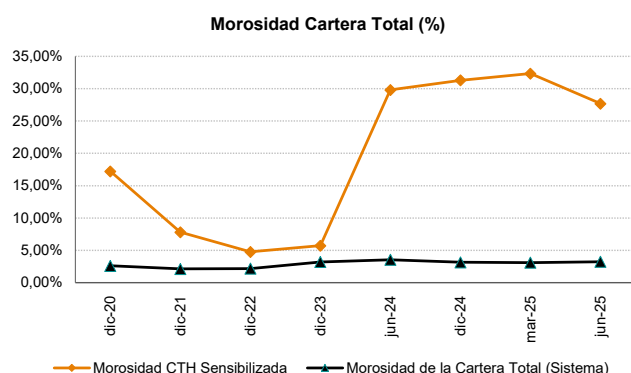
Detalle de provisiones (Cuenta 1499)

Calificación de Activos	Cartera	Participación (%)	Provisiones Constituidas	% de Provisión
A1	2.853.473,88	33,53%	204.540,41	7,17%
A2 Riesgo normal	1.722.617,97	20,24%	372.600,23	21,63%
A3	1.150.717,21	13,52%	245.809,94	21,36%
B1 Riesgo potencial	1.015.224,54	11,93%	368.270,23	36,27%
B2	698.784,67	8,21%	253.386,34	36,26%
C1 Deficiente	63.897,67	0,75%	24.920,09	39,00%
C2	204.051,13	2,40%	177.237,65	86,86%
D Dudoso recaudo	243.628,39	2,86%	242.378,69	99,49%
E Pérdida	557.394,40	6,55%	557.394,40	100,00%
AL Monto no evaluado AL	0,00	0,00%	0,00	0,00%
Total	8.509.789,86	100%		2.446.537,98
Provisiones Genéricas				526.017,12
Total Provisiones				2.972.555,10

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\$ 2,36 millones, aumentando en su comparativo interanual en 24,37% (US\$ 461,65 mil) debido a los cambios en conjunto de la cartera vencida y la que no devenga intereses.

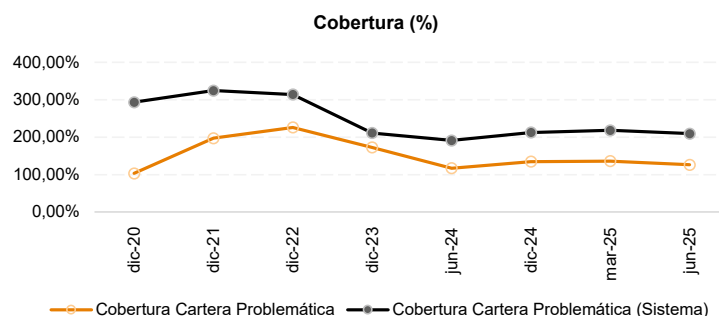
A continuación, se presenta una gráfica de serie de tiempo que refleja lo mencionado:



De acuerdo con los cambios registrados entre la cartera bruta y cartera en riesgo, el índice de morosidad total de CTH reportado en el boletín de series de la Superintendencia de Bancos, se ubicó en 27,69% y disminuyó interanualmente en 2,12%. Este comportamiento está relacionado al traspaso de cartera para la titularización. El índice de morosidad total para la fecha de corte, supera al promedio histórico para los últimos años (16,77%; 2020-2024). En una revisión a los últimos cinco años, la morosidad total de CTH observó su pico más alto para el corte de marzo de 2025 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, por lo que a junio de 2025 se redujo trimestralmente en 4,66 p. p.

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 (3,24%). A diferencia de CTH el índice de morosidad total de Bancos contemplan todos los segmentos del crédito.

De acuerdo con la evolución interanual de la cartera en riesgo y los niveles de provisiones, el índice de cobertura de cartera en riesgo³ culminó con 126,16% presentando un aumento 9,08% con respecto al año anterior. Cabe señalar que, esta conducta se replica en el incremento trimestral. Al tratarse de cartera de vivienda el 100% de los créditos mantienen como contraparte una garantía hipotecaria con seguros de desgravamen e incendio.



Fuente: Superintendencia de Bancos Elaboración: PCR

A la fecha de corte, CTH S.A. ha presentado una administración prudente de su cartera, considerando el proceso de titularización FIMECTH 12, el cual, generó un impacto temporal en el comportamiento de los activos e indicadores de crédito. No obstante, dicho efecto ha mostrado una progresiva estabilización. Si bien la entidad transfirió cartera en condiciones favorables, la porción de cartera con un grado mayor de riesgo permaneció dentro del balance dando paso a estos cambios dentro del activo. En

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

el análisis interanual, la morosidad total se disminuyó hasta alcanzar el 27,69%. Mientras que, el indicador de cobertura de cartera improductiva experimentó una mejora frente al ejercicio anterior, alcanzando el 126,16%. Finalmente, se destaca que, CTH S.A. mantiene una política enfocada en preservar niveles robustos de provisiones, reforzando así su capacidad de respuesta ante posibles afectaciones a la cartera.

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 puede 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

Análisis de Riesgo de Liquidez

En los últimos cinco años, los pasivos han registrado una tendencia decreciente con un promedio de 3,64% (2020-2024). Para junio del 2025, CTH registró pasivos por US\$ 5,78 millones incrementando su monto total de manera porcentual y nominalmente en 13,13% (US\$ 670,62 millones) con respecto a junio 2024, efecto que obedece al pago de los valores en circulación (cuenta 27). Es importante señalar que, CTH no cuenta con obligaciones con el público, es decir, no es semejante a 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 la entidad están conformados mayoritariamente por las obligaciones financieras con el 70,11%, seguido por cuentas por pagar con el 26,65%. En tercer lugar y finalizando la composición de los pasivos, se encuentran los otros pasivos con el 3,24%. CTH cuenta con obligaciones con instituciones financieras que totalizaron US\$ 4,05 millones a la fecha de corte. En su comparativo interanual, la deuda ha aumentado en 138,24% (US\$ 2,35 millones). Cabe señalar que, para la fecha de análisis, la deuda mantenida por CTH S.A. es con instituciones financieras nacionales con un plazo de vencimiento hasta marzo de 2026. 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 -7,11%.

En cuanto a los activos líquidos⁴ totalizaron US\$ 447,07 mil al considerar el monto de fondos disponibles e inversiones hasta 90 días, decreciendo a corte interanual en -0,25% (US\$ -904,41 mil) debido al comportamiento presentado por los fondos disponibles y las inversiones hasta 90 días. A junio del 2025, los fondos disponibles registraron un monto de US\$ 447,07 mil aumentando con respecto al año anterior en 84,50% (US\$ 204,76 mil). Históricamente, el comportamiento ha sido decreciente con un promedio de -4,51% (2020-2024). Este hecho se origina a partir del aumento en los fondos en instituciones financieras local. En relación con el portafolio de inversiones a junio del 2025 totalizó US\$ 7,49 millones, exhibiendo una disminución porcentual y nominal de 1,24% (US\$ 93,84 mil) con respecto a su periodo similar del año anterior. Dentro de la composición de los activos, las inversiones participan con el 50,91%, siendo la cuenta más representativa al culminar el primer semestre del 2025. En este contexto, 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:

- VACTH12 - A2
- VACTH11 - A4
- VACTH9-A3

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.

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, séptima y octava banda. Dentro de este escenario, el monto más elevado de brechas acumuladas contabilizó US\$ -1,03 millones, valor que supera al monto de activos líquidos (US\$ 361,16 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.

CTH S.A. ha gestionado sus operaciones de manera prudente, considerando los riesgos asociados a la liquidez. Es importante destacar que, CTH mantienen un modelo de negocio diferente al de una institución financiera nacional, dado que no se basa en la captación de recursos del público, sino en la emisión de valores y en obligaciones financieras adquiridas. Además, cuenta con plena experiencia en titularizaciones y el fondeo a través de multilaterales. A la fecha de corte, CTH ya no presenta obligaciones por valores en circulación (cuenta 27), manteniendo su deuda financiera únicamente con una institución del sistema financiero nacional.

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\$ 102,94 mil, exhibiendo una baja exposición al riesgo por este concepto dado que la afectación representa apenas el 1,13% 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\$ 113,21 mil, con una posición en riesgo de 1,25% frente al patrimonio técnico.

Por último, el reporte de sensibilidad al valor patrimonial presenta una sensibilidad de los recursos patrimoniales de US\$ +/- 7,13 mil; es decir, la sensibilidad del valor patrimonial es de +/- 0,08%, 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.

⁴ Fondos Disponibles + Inversiones hasta 90 días.

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:

- 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.

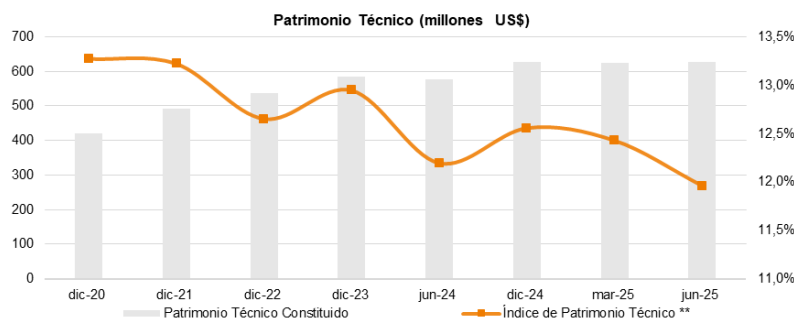
PCR considera que CTH S.A. posee una apropiada administración de su riesgo operativo. Las áreas reportan al cierre de cada mes los eventos con sus indicadores, el área de riesgos es quien revisa las variaciones y emite las alertas, en caso de existir. Dado el tamaño de la entidad y los riesgos a los 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

Considerando los últimos cinco años (2020-2024) el patrimonio contable de CTH S.A. ha mostrado un comportamiento creciente con un promedio de 1,57%. No obstante, para la fecha de corte, el patrimonio contabilizó US\$ 8,94 millones, reduciéndose interanualmente en 0,94% (US\$ 84,62 mil); esta ínfima reducción se explica por el deterioro en los resultados acumulados; mientras que, de manera opuesta el superávit por valuaciones creció considerablemente en comparación con junio de 2024, lo que compensó la reducción mostrada por los resultados.

El patrimonio contable se conforma mayormente por las reservas con una participación del 44,75% seguido por el capital social con 42,13%, los resultados ponderan el 6,96%, el superávit por valuaciones con 3,43%, y finalizando con la prima o descuento en colocación de acciones que registra el 0,52%.

Por otra parte, el patrimonio técnico constituido totalizó US\$ 8,86 millones al culminar junio de 2025, al reducirse interanualmente en -2,11% (US\$ 191,14 mil) debido a la reducción del patrimonio técnico secundario, mientras que el patrimonio técnico primario no registra variaciones en comparación con junio de 2024.



En cuanto a los activos y contingentes ponderados por riesgo, a junio 2025 estos totalizaron US\$ 8,87 millones, decreciendo interanualmente en -8,93% (US\$ 870,40 mil) debido al registro de los activos ponderados con 0.50 y 1.00 en el comparativo con respecto a junio 2024. Acorde a los cambios suscitados en el patrimonio técnico constituido, así como, en los activos y contingentes ponderados por riesgo, el indicador de patrimonio técnico⁵, creció en +6,96% registrando a la fecha de corte un valor de 99,91%. Este índice, supera los términos de normativa vigente por el Ente de Control (9%) por lo cual cumple con holgura.

Con lo que se refiere al nivel de apalancamiento financiero, CTH registró un indicador de 0,65 para junio de 2025, dicho indicador presentó una ligera variación creciente de 0,08 veces interanualmente y a corte trimestral en 0,26 veces. De esta manera, se evidencia el buen manejo del nivel de deuda y control sobre sus líneas de que ha mantenido la entidad en el último año. Por su parte, el indicador de capital ajustado (Patrimonio + Provisiones / Activos Improductivos en Riesgo) de CTH se situó en 306,55%.

De acuerdo con el análisis realizado al patrimonio contable y constituido y la evolución del índice de patrimonio técnico interanual, la Calificadora ha podido evidenciar el buen soporte patrimonial con el que cuenta la institución. Adicionalmente, cuenta con un índice de patrimonio técnico que se encuentra muy cerca 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.

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

Resultados Financieros

Acorde con el giro de negocio, CTH S.A. registra 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. Además, 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 -4,23%. 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\$ 1,61 millones, mostrando un incremento interanual de 111,71% (US\$ 851,27 mil). Dicha variación se explica por el dinamismo que ha presentado la cartera durante los primeros seis meses del año.

Detalle de Intereses y descuentos ganados	
Cuenta	Monto
Depósitos	1641,11
Intereses y descuentos de inversiones en títulos valores	1.311.153,97
Intereses y descuentos de cartera de créditos	298.379,94
Otros intereses y descuentos	2.116,23
Total	1.613.291,25

Fuente: Superintendencia de Bancos/Elaboración: PCR

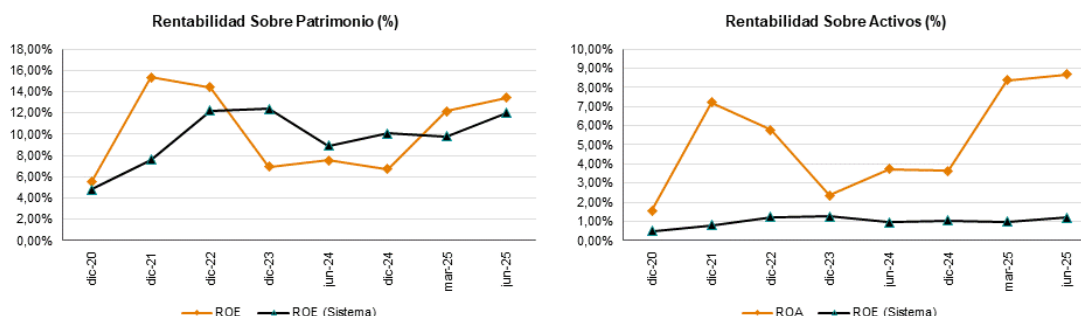
En relación con los egresos financieros generados por las operaciones de CTH S.A., se pudo observar que, para junio 2025 disminuyeron en 83,30% (US\$ 699,58 mil). Se debe considerar que, en cortes previos, se registraron valores atados a pérdidas financieras, por la venta de títulos de portafolio, en el período de contracción de liquidez del año 2024. No obstante, para la fecha de corte el principal factor para que se reduzca el monto fue el pago de deuda financiera y en mercado de valores por lo que, los intereses generados bajaron.

De acuerdo con el comportamiento de los ingresos y egresos financieros, el margen financiero bruto para la fecha de corte fue US\$ 1,47 millones mostrando una importante recuperación con respecto a su similar del año pasado. Cabe señalar que, esa 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 pudieron 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. A la fecha de corte, CTH S.A. constituyó provisiones totales por US\$ 3,28 millones.

Es importante considerar que, en el estado de resultados a junio de 2025 se reflejan provisiones constituidas por US\$ 903,41 mil lo que genera un margen operativo de US\$ 505,27 mil; sin embargo, en dicho estado se incluyen dentro de otros ingresos US\$ 326.15 mil, correspondientes a provisiones reversadas 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\$ 405,10 mil. Por el giro del negocio de CTH los márgenes deberían incluir los valores netos de provisiones constituidas y reversos.

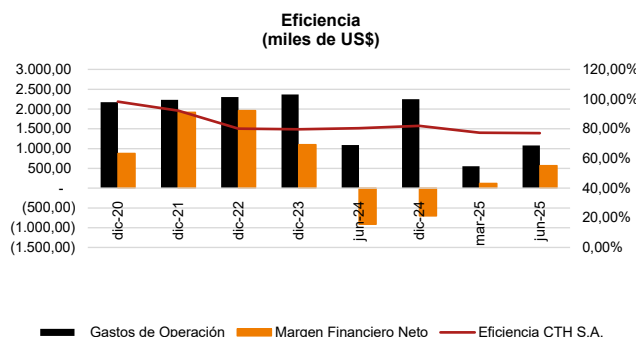
Con relación a los ingresos por servicios, para junio 2025 totalizaron US\$ 1,02 millones, disminuyendo en 0,92% (US\$ 9,40 mil) con relación a junio 2024. Los ingresos provienen de los servicios de servidor maestro, custodia, cobranzas y otros servicios que realiza CTH S.A. Por otro lado, los egresos operacionales registraron US\$ 1,08 millones, mostrando una reducción de 0,92% (US\$ 10,04 mil).

Según las cifras publicadas en el Boletín de Series presentado por la Superintendencia de Bancos, el resultado operacional culminó en US\$ 505,27 mil, antes de incluir el reverso de provisiones, presentando una mejora interanual. Con esta premisa, la utilidad neta cerró con US\$ 580,67 mil, exhibiendo una importante recuperación, al haber aumentado en 78,96% (US\$ 256,21 mil) con relación al año anterior. Debido a la mejora en la utilidad neta los indicadores de rentabilidad incrementaron, situándose en 13,41% (ROE) y con el 8,68% (ROA).



Fuente: Superintendencia de Bancos/Elaboración: PCR

Finalmente, el índice de eficiencia se ubicó en 68,12%. Es importante señalar que, este índice mide la variación entre el gasto operativo y margen neto. Este índice fue revisado acorde con el boletín remitido por la Superintendencia de Bancos.



Al culminar junio 2025, CTH S.A. experimentó una mejora en sus niveles de ingresos y márgenes de ganancia, en comparación con el segundo trimestre de 2024. El margen financiero bruto y neto presentaron una variación interanual creciente, evidenciando una mitigación en el impacto de los resultados negativos registrados previamente. Adicionalmente, CTH mantiene un nivel de provisiones amplio, lo que le permite cubrir adecuadamente su exposición crediticia y enfrentar posibles afectaciones propias del giro de negocio. Debido a lo antes mencionado, la entidad registró una utilidad neta positiva al cierre del segundo trimestre de 2025 con un crecimiento interanual que influyó en el crecimiento de sus indicadores de rentabilidad.

Situación del Mercado de Valores

El mercado de valores en Ecuador ha mostrado un crecimiento sostenido desde su inicio formal en la década de 1970, consolidándose como un actor clave en el desarrollo económico del país. A pesar de su tamaño reducido en comparación con otros mercados regionales, se evidencia una expansión progresiva en términos de participación y volumen. El número de empresas cotizantes ha crecido significativamente, pasando de 100 a 150 en los últimos años, mientras que el volumen de operaciones se ha incrementado lo que refleja un dinamismo positivo en la actividad bursátil y un interés creciente en el financiamiento a través de mercados de capitales.

A pesar de los avances registrados, el mercado bursátil ecuatoriano enfrenta diversos desafíos estructurales y coyunturales. La tasa de ahorro nacional, que influye directamente en la disponibilidad de recursos para inversión, sigue siendo limitada, lo que restringe el crecimiento del mercado. A su vez, la situación de pagos internacionales y la deuda externa del país afectan la percepción de riesgo entre inversionistas, limitando la atracción de capital extranjero.

El mercado de valores es un sistema donde se realizan todas las operaciones de inversión destinadas a financiar diversas actividades que generan rentabilidad. Esto se lleva a cabo mediante la emisión y negociación de valores, tanto a corto como a largo plazo, y a través de operaciones directas en las Bolsas de Valores. Las principales ventajas del mercado de valores incluyen su organización, eficiencia y transparencia, así como una intermediación competitiva que fomenta el ahorro y lo convierte en inversión, generando un flujo constante de recursos para financiamiento a mediano y largo plazo, entre otras.

Para diciembre de 2022, el monto negociado descendió a US\$ 13,45 millones, representando un 11,8% del PIB y una variación de -14%. A finales de 2023, el monto negociado se contrajo en un 1%, totalizando US\$ 13,31 millones y representando el 11% del PIB.

En diciembre de 2024, el monto registrado fue de US\$ 15.752 millones siendo superior a lo reportado en su año previo y el más alto reportado en los últimos años. Al analizar el mercado por sector, los títulos emitidos por el sector privado representaron el 54,66%, mientras que los del sector público representaron el 45,34%, siendo el mercado primario el principal actor con un 82,05% y la diferencia mercado secundario. Durante el 2024, los principales sectores participantes en el mercado bursátil nacional han sido Actividades Financieras y de Seguros (53,90%), Administración Pública y Defensa (37,96%), Industrias Manufactureras (3,13%), Comercio al por Mayor y Menor (2,60%), y otros 12 sectores con una participación individual menor.

Durante el período enero – agosto de 2025, el valor efectivo negociado acumulado ascendió a US\$ 11.723 millones, lo que representa aproximadamente el 74% del total negociado en todo 2024 (US\$ 15.752 millones). Este desempeño estuvo impulsado por las emisiones del sector público (US\$ 7.054 millones), que superaron las del sector privado (US\$ 4.668 millones), evidenciando una mayor participación del Estado como demandante de financiamiento en el mercado local.

El mercado primario hasta agosto de 2025 concentró la mayor parte de las operaciones, con US\$ 9.504 millones negociados, mientras que el mercado secundario se mantuvo limitado, con apenas US\$ 2.218 millones, lo que refleja la falta de profundidad y liquidez en la negociación de valores ya emitidos. En cuanto al tipo de instrumento, la renta fija dominó ampliamente, con US\$ 11.630 millones acumulados frente a solo US\$ 93,19 mil en renta variable, reafirmando el perfil conservador del mercado ecuatoriano y la escasa capitalización de empresas vía acciones.

Por tipo de títulos, los más negociados en lo que va del año fueron:

- Certificados de inversión (US\$ 2.847 millones)
- Certificados de tesorería (US\$ 2.428 millones)
- Certificados de depósito (US\$ 2.229 millones)
- Bonos del Estado (US\$ 1.426 millones)
- Notas de crédito (US\$ 570 mil)

Estos resultados confirman una preferencia por instrumentos de corto y mediano plazo, mayormente utilizados por instituciones públicas y privadas para cubrir requerimientos de liquidez o rotación de cartera. El análisis por calificación de riesgo muestra que los papeles con mejor nota crediticia (AAA) concentran el mayor volumen negociado tanto en papel comercial como en obligaciones corporativas y titularizaciones, lo que refuerza la alta aversión al riesgo del mercado. No obstante, las tasas internas de retorno (TIR) promedio ofrecen una compensación atractiva, especialmente para emisores con calificaciones entre AA y AA+.

Finalmente, al observar la distribución por rama económica, se evidencia una fuerte concentración: el sector financiero y de seguros representó 47,79% del total negociado, seguido muy de cerca por la administración pública (42,88%). La participación de sectores productivos como la industria, comercio o construcción sigue siendo marginal, lo que limita la función del mercado de valores como fuente de financiamiento para el aparato productivo nacional.

Este comportamiento reafirma la necesidad de profundizar el mercado, ampliar la base de emisores, dinamizar la renta variable y promover un entorno regulatorio que estimule la inversión institucional y privada de largo plazo. El fortalecimiento del mercado secundario y la diversificación sectorial serán claves para que el mercado de capitales cumpla un rol más protagónico en la financiación del desarrollo económico del país.

⁶ Cifras tomadas al corte de agosto de 2025 de la Bolsa de Valores de Quito, *Boletines Mensuales y Boletín Informativo*.

Presencia Bursátil

A la fecha de corte del presente informe, CTH S.A. mantiene los siguientes instrumentos en mercado de valores.

Presencia Bursátil				
Nombre del Fideicomiso	Monto Autorizado	Saldo Insoluto	Calificación	Calificadora
Fideicomiso Mercantil CTH8	17.000.000,00	2.719.879,26	Clase A2 (AAA)	Global
			Clase A3 (AA+)	19-06-2025
Fideicomiso Mercantil CTH9	9.000.000,00	2.371.932,70	Clase A2 (AAA)	PCR
			Clase A3 (A+)	25/04/2025
Fideicomiso Mercantil CTH11	20.000.000,00	10.267.025,90	Clase A1 (AAA)	
			Clase A2 (AAA)	BWR
			Clase A3 (A-)	26/3/2025
			Clase A4 (B)	
Fideicomiso Mercantil CTH12	16.700.000,00	14.068.963,30	Clase A1 (AAA)	PCR
			Clase A2 (A)	28/11/2024
Total		29.427.801,76		

Metodología

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

Hechos de Importancia

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

Información utilizada para la Calificación

- **Información financiera:** Estados Financieros de CTH S.A. para los periodos 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 auditoría fue PricewaterhouseCoopers del Ecuador Cía. donde se expresa una opinión sin salvedades. Además, información de los meses de junio 2024 y 2025.
- **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

La entidad proporcionó la información acorde al requerimiento solicitado, de acuerdo con los plazos y tiempos estimados; por lo que, no se presentó ningún tipo de limitación.

Anexos

Anexo 1: Resumen (En miles de US\$)								
ESTADOS FINANCIEROS								
BANCO BOLIVARIANO C.A.	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	jun-24	dic-24	mar-25	jun-25
ACTIVOS								
Fondos disponibles	1088.304,33	116.385	829.992	612.027	623.280	514.012	727.582	830.742
Inversiones	506.866,78	566.734	693.121	890.698	775.242	1.111.851	926.255	881.766
Cartera de Créditos Neta	2.239.039,79	2.593.370	2.860.702	3.164.224	3.285.350	3.490.124	3.565.492	3.661.774
Cartera de créditos por vencer	2.311.363,34	2.662.137	2.938.811	3.231.369	3.342.239	3.564.612	3.635.304	3.721.395
Cartera de créditos que no devenga intereses	13.309,04	14.402	13.015	33.260	35.721	17.745	26.185	40.948
Cartera de créditos Vencida	14.737,98	12.428	8.841	12.613	12.687	10.147	9.952	16.011
Provisiones	(100.370,58)	(95.597)	(99.965)	(13.017)	(105.297)	(102.380)	(105.950)	(116.580)
Cuentas por cobrar	35.363,52	35.148	44.647	56.626	62.545	82.946	91.628	87.124
Bienes Realizados	370,76	413	371	-	-	-	-	-
Propiedades y Equipo	46.771,57	58.875	55.515	55.268	54.335	55.421	54.385	53.185
Otros Activos	84.658,32	88.396	96.914	106.932	136.572	120.210	147.610	156.426
Activo	4.001.848,91	4.459.657	4.594.824	4.929.811	4.964.605	5.386.461	5.524.819	5.691.090
Activos Productivos	3.347.935,15	3.921.449	4.150.855	4.461.528	4.454.690	4.941.127	5.026.759	5.180.157
Activos Improductivos	653.913,76	538.208	443.969	461.960	509.916	438.423	488.881	510.933
PASIVOS								
Obligaciones con el público	3.256.058,60	3.601.112	3.622.035	3.843.778	3.714.100	4.077.352	4.222.870	4.275.558
Depósitos a la vista	2.071.360,28	2.374.051	2.18.051	2.106.312	1.979.997	2.256.440	2.303.197	2.328.480
Depósitos a Plazo	105.1067,08	1069.277	1334.812	1563.247	1539.571	1635.541	1725.582	1768.239
Depósitos de garantía	455,37	455	455	300	300	300	280	280
Depósitos Restringidos	133.175,87	157.328	168.717	173.919	194.232	185.071	193.810	178.558
Obligaciones inmediatas	47.566,69	41.160	25.473	30.998	23.907	10.900	30.592	38.451
Aceptaciones en Circulación	473,83	336	13.562	44.035	27.281	11.898	11.867	20.072
Cuentas por pagar	96.307,10	109.254	136.366	163.948	171.745	171.745	153.302	169.117
Obligaciones Financieras	205.307,11	243.498	278.343	201.824	364.049	404.620	400.802	479.052
Valores en Circulación	-	-	-	80.000	80.000	71.112	62.224	62.224
Obligaciones convertibles en acciones y aportes para futura	30.012,94	50.010	50.007	50.003	50.002	50.000	55.000	55.000
Otros Pasivos	7.714,73	7.638	18.095	21.878	25.116	21.799	36.523	22.209
Pasivos	3.643.441,00	4.053.008	4.143.881	4.426.464	4.448.751	4.834.426	4.973.179	5.121.682
Patrimonio	358.407,91	406.649	450.944	503.347	515.854	552.035	551.640	569.407
Pasivo + Patrimonio	4.001.848,91	4.459.657	4.594.824	4.929.811	4.964.605	5.386.461	5.524.819	5.691.090
RESULTADOS								
Ingresos Financieros	300.541,11	313.140	361.280	440.981	251.396	532.812	129.711	260.604
Intereses y Descuentos Ganados	238.017,15	242.389	275.906	338.630	198.660	420.511	104.547	205.569
Comisiones Ganadas	22.309,23	27.105	33.081	35.982	19.839	41.277	9.378	20.074
Utilidades Financieras	8.129,25	6.125	10.794	20.377	9.180	24.000	4.882	10.813
Ingresos por Servicios	32.085,47	37.521	41.499	45.992	23.717	47.023	10.903	24.147
Egresos Financieros	97.451,21	92.850	104.650	168.323	109.489	227.021	54.425	106.506
Intereses Causados	94.346,99	88.371	100.276	163.280	105.085	219.922	53.000	103.532
Comisiones Causadas	2.277,39	3.529	3.245	4.531	4.071	6.599	1.363	2.865
Pérdidas Financieras	828,83	950	1.129	512	334	500	63	109
Margen Financiero Bruto	203.090	220.289	256.629	272.657	141.906	305.791	75.286	154.097
Provisiones	36.266	35.035	38.494	46.998	26.003	67.263	16.500	33.000
Margen Financiero Neto	166.824	185.254	218.136	225.659	115.903	238.529	58.786	121.097
Ingresos Operacionales	5.327	5.304	5.573	6.086	1.468	3.331	826	1.641
Egresos Operacionales	128.802	138.170	142.964	136.118	71.255	143.565	36.526	74.832
Resultado Operacional	43.348	52.388	80.745	95.627	46.116	98.295	23.085	47.906
Ingresos Extraordinarios	1.939	4.682	5.068	5.481	3.126	5.654	1.763	3.580
Egresos Extraordinarios	339	307	281	561	414	466	870	1.082
Utilidades antes de Participación e Impuestos	44.948	56.764	85.532	100.547	48.828	103.483	23.978	50.404
Participación e Impuestos	15.228	15.921	30.045	34.969	19.022	37.390	8.998	18.949
Utilidad Neta	29.719,44	40.842	55.487	65.579	29.806	66.093	14.980	31.455
MÁRGENES FINANCIEROS								
Margen Neto de Intereses	143,670	154,018	175,630	175,351	93,575	200,590	51,547	102,038
Margen Neto Intereses / Ingresos Financieros	47,80%	49,19%	48,61%	39,76%	37,22%	37,65%	39,74%	39,6%
Margen Financiero Bruto / Ingresos Financieros	67,57%	70,35%	71,03%	61,83%	56,45%	57,39%	58,04%	59,13%
Margen Financiero Neto / Ingresos Financieros	55,51%	59,16%	60,38%	51,17%	46,10%	44,77%	45,32%	46,47%
Utilidad Neta / Ingresos Financieros	9,89%	13,04%	15,36%	14,87%	11,86%	12,40%	11,55%	12,07%
Ingresos Extraordinarios / Ingresos Financieros	0,65%	1,50%	1,40%	1,24%	1,06%	1,06%	1,36%	1,37%
Ingresos Extraordinarios / Utilidad Neta	6,52%	11,46%	9,13%	8,36%	10,49%	8,55%	11,77%	11,38%
Gastos de Operación	128.392,06	137.889,99	142.856,36	135.783,02	71.169,28	143.424,15	36.482,64	74.756,60
Otras Pérdidas Operacionales	410,37	280,29	107,28	335,21	86,22	140,61	43,33	75,06
Eficiencia	76,96%	74,43%	65,49%	60,17%	61,40%	60,13%	62,06%	61,73%
Eficiencia PCR	63,22%	62,59%	55,67%	49,80%	50,15%	46,90%	48,46%	48,51%
CARTERA BRUTA	2.339.410,36	2.688.967,51	2.960.666,72	3.277.241,38	3.390.647,28	3.592.504,66	3.671.144,146	3.778.354,44
PROVISIÓN / MARGEN BRUTO	17,86%	15,90%	15,00%	17,24%	18,32%	22,00%	21,92%	21,42%

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

Anexo 2: Resumen Indicadores (% y Miles de US\$)

INDICADORES FINANCIEROS								
BANCO BOLIVARIANO C.A.	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	jun-24	dic-24	mar-25	jun-25
CALIDAD DE ACTIVOS								
Activo Improductivo Neto / Activo Total	16,21%	11,97%	9,51%	9,37%	10,27%	8,14%	8,85%	8,98%
Activo Improductivo Neto / Activo Total (Sistema)	17,59%	14,10%	12,35%	9,92%	11,8%	10,74%	10,21%	10,52%
Activo Productivo / Activo Total	83,66%	87,93%	90,34%	90,50%	89,73%	91,73%	90,99%	91,02%
Activo Productivo / Activo Total (Sistema)	82,41%	85,90%	87,65%	90,08%	88,82%	89,26%	89,79%	89,48%
Activo Productivo / Pasivo con Costo	122,66%	131,89%	132,98%	129,19%	0,00%	0,00%	0,00%	127,00%
Activo Productivo / Pasivo con Costo (Sistema)	121,32%	126,13%	125,89%	127,52%	122,74%	122,86%	124,27%	123,20%
Cartera Productiva	35,84%	72,93%	72,02%	70,84%	70,18%	68,83%	68,86%	69,02%
Cartera de Consumo	25,40%	24,07%	24,71%	25,77%	26,19%	27,33%	27,21%	26,96%
Cartera Inmobiliaria	3,04%	2,88%	3,18%	3,31%	3,54%	3,76%	3,86%	3,93%
Cartera de Microempresa	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%
Cartera Educativa	0,19%	0,12%	0,08%	0,07%	0,07%	0,07%	0,07%	0,07%
MOROSIDAD								
Morosidad Cartera Productiva	0,46%	0,26%	0,17%	0,21%	0,24%	0,16%	0,25%	0,28%
Morosidad Cartera Productiva (Sistema)	0,93%	0,92%	0,90%	1,09%	1,32%	1,03%	1,16%	1,10%
Morosidad Cartera Consumo	3,59%	3,02%	2,28%	4,59%	4,55%	2,24%	2,79%	4,64%
Morosidad Cartera Consumo (Sistema)	4,28%	3,06%	3,01%	4,81%	5,23%	4,78%	4,65%	4,94%
Morosidad Cartera Inmobiliario	3,51%	2,88%	1,67%	2,06%	1,99%	1,31%	1,25%	1,52%
Morosidad Cartera Inmobiliario (Sistema)	3,90%	2,99%	2,89%	2,82%	3,15%	3,16%	2,99%	3,06%
Morosidad Cartera Microempresa	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,24%	1,70%	1,74%	3,60%
Morosidad Cartera Microempresa (Sistema)	3,97%	3,79%	4,70%	6,64%	7,39%	6,60%	6,36%	7,17%
Morosidad Cartera Educativa	1,26%	2,08%	2,66%	1,97%	2,16%	3,34%	3,38%	2,61%
Morosidad Cartera Educativa (Sistema)	2,27%	4,11%	3,99%	4,82%	4,17%	3,75%	3,71%	3,58%
Morosidad de la Cartera Total	1,20%	1,00%	0,74%	1,40%	1,43%	0,78%	0,98%	1,15%
Morosidad de la Cartera Total (Sistema)	2,61%	2,14%	2,19%	3,20%	3,55%	3,16%	3,10%	3,24%
Morosidad Ajustada *	2,88%	3,43%	3,68%	4,31%	5,11%	5,12%	5,37%	5,83%
Morosidad Ajustada (Total Sistema)	18,89%	15,86%	12,94%	12,75%	13,69%	13,75%	13,59%	13,61%
COBERTURA								
Cobertura Cartera Productiva	1526,62%	1373,83%	2173,72%	1511,32%	1154,31%	1568,65%	1155,11%	954,15%
Cobertura Cartera Productiva (Sistema)	841,41%	652,64%	654,93%	522,49%	444,60%	518,24%	496,35%	512,29%
Cobertura Cartera Consumo	104,85%	113,47%	110,09%	90,08%	87,86%	157,30%	98,10%	86,90%
Cobertura Cartera Consumo (Sistema)	169,11%	205,18%	203,98%	142,58%	131,41%	147,84%	147,26%	141,24%
Cobertura Cartera Inmobiliario	99,89%	99,69%	128,01%	108,66%	119,36%	143,53%	119,19%	120,09%
Cobertura Cartera Inmobiliario (Sistema)	105,31%	166,96%	196,49%	200,32%	175,13%	188,76%	201,61%	201,46%
Cobertura Cartera de Microempresa	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	527,30%	122,61%	106,31%	95,45%
Cobertura Cartera de Microempresa (Sistema)	190,02%	156,37%	155,61%	147,52%	127,54%	155,26%	153,11%	141,81%
Cobertura Cartera Problemática	357,87%	356,30%	457,38%	246,37%	217,52%	367,06%	293,19%	204,67%
Cobertura Cartera Problemática (Sistema)	293,14%	324,39%	314,00%	211,09%	191,13%	212,30%	218,14%	209,28%
LIQUIDEZ								
Fondos Disponibles / Total Depósitos a Corto Plazo	39,66%	38,04%	29,77%	20,97%	23,52%	16,71%	23,15%	26,73%
Fondos Disponibles / Total Depósitos a Corto Plazo (Sistema)	34,10%	28,62%	28,90%	24,13%	24,31%	22,25%	20,07%	21,40%
Activos Líquidos / Total Depósitos	48,99%	46,74%	42,05%	39,10%	37,65%	39,88%	39,16%	40,05%
Activos Líquidos / Total Depósitos (Sistema)	36,34%	30,29%	28,65%	24,57%	24,30%	25,66%	23,52%	24,03%
SOLVENCIA								
Pasivo Total / Patrimonio (Veces)	10,17	9,97	9,19	8,79	8,62	8,76	9,02	8,99
Pasivo Total / Patrimonio (Sistema)	8,51	8,52	8,40	8,06	8,36	8,68	9,04	9,45
Índice de Patrimonio Técnico **	13,28%	13,22%	12,65%	12,95%	12,19%	12,56%	12,43%	11,96%
Capital Ajustado ***	264,29%	207,35%	223,42%	198,89%	175,13%	192,10%	160,29%	150,52%
Patrimonio Técnico Constituido	420,953	490,959	535,722	585,558	576,054	627,466	624,789	627,673
Activos y Contingentes ponderados por riesgo	3.170.902	3.712.674	4.234.311	4.522.352	4.724.259	4.997.259	5.027.196	5.248.581
RENTABILIDAD								
ROE	15,04%	9,04%	10,04%	14,77%	12,14%	13,38%	110,1%	116,2%
ROE (Sistema)	7,61%	12,21%	10,74%	12,38%	8,94%	10,07%	9,82%	11,99%
ROA	0,57%	0,74%	0,92%	1,38%	1,20%	1,30%	1,10%	1,14%
ROA (Sistema)	0,79%	1,24%	1,27%	1,27%	0,95%	1,04%	0,98%	1,18%
EFICIENCIA								
Gastos Operacionales / Margen Financiero	76,96%	74,43%	65,49%	60,17%	61,40%	60,13%	62,06%	61,73%
Gastos Operacionales / Margen Financiero (Sistema)	98,28%	92,25%	80,12%	79,74%	80,43%	76,96%	77,43%	77,11%
Gastos de Operación / Margen Financiero Bruto	63,22%	62,59%	55,67%	49,80%	50,15%	46,90%	48,46%	48,51%
Gastos de Operación / Margen Financiero Bruto (Sistema)	64,79%	63,83%	57,42%	54,95%	56,56%	55,20%	51,77%	52,06%
Provisiones / Margen Financiero Bruto	17,86%	15,90%	15,00%	17,24%	18,32%	22,00%	21,92%	21,42%
Provisiones / Margen Financiero Bruto (Sistema)	34,07%	30,81%	28,34%	31,08%	29,68%	32,69%	33,14%	32,49%

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

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

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

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

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

Comité No.: 236-2025

Fecha de Comité: 9 de septiembre 2025

Informe con Estados Financieros al 30 de junio de 2025

Quito – Ecuador

Equipo de Análisis

Econ. Karla Torres

ktorres@ratingspcr.com

(593) 4501-643

Calificación

AA-

Significado de la calificación

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 más (+) o menos (-) para indicar su posición relativa dentro de la respectiva categoría.

Historial de Calificaciones

Fecha de información	Fecha de comité	Fortaleza Financiera	Perspectivas
31-dic-21	20-abr-22	AA-	Estable
31-dic-22	17-abr-23	AA-	Estable
31-mar-23	23-jun-23	AA-	Estable
31-dic-23	5-abr-24	AA-	Estable
31-mar-24	26-jun-24	AA-	Estable
30-jun-24	30-ago-24	AA-	Estable
30-sept-24	9-dic-24	AA-	Estable
31-dic-24	2-abr-25	AA-	Estable
31-mar-25	13-jun-25	AA-	Estable
30-jun-25	9-sep-25	AA-	Estable

"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 no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las calificaciones de la Calificadora de Riesgos PACIFIC CREDIT RATING S. A. 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."

Racionalidad

El Comité de Calificación de PCR acordó mantener la calificación de "AA-" con perspectiva "Estable" a la **Fortaleza Financiera de Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A. con información al 30 de junio de 2025**. La calificación se sustenta en la trayectoria de CTH S.A. efectuando procesos de titularización. De igual modo, el riesgo de crédito ha sido administrado de manera prudente, considerando que los indicadores de morosidad total y cobertura de cartera en riesgo se modifican conforme se transfiere cartera de créditos a los fideicomisos. A junio 2025, la morosidad total decreció con respecto al año pasado; mientras que, su índice de cobertura de cartera problemática mejoró. Adicionalmente, cuenta con niveles holgados de solvencia y evidenció una recuperación de sus márgenes de ganancia y utilidad neta, hecho que impulsó a los índices de rentabilidad.

Resumen Ejecutivo

- Trayectoria 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.
- Progresivo ajuste de la Cartera e indicadores crediticios:** A la fecha de corte, CTH S.A. ha presentado una administración prudente de su cartera, considerando el proceso de titularización FIMECTH 12, el cual, generó un impacto temporal en el comportamiento de los activos e indicadores de crédito. No obstante, dicho efecto ha mostrado una progresiva estabilización. Si bien la entidad transfirió cartera en condiciones favorables, la porción de cartera con un grado mayor de riesgo permaneció dentro del balance dando paso a estos cambios dentro del activo. En el análisis interanual, la morosidad total se disminuyó hasta alcanzar el 27,69%. Mientras que, el indicador de cobertura de cartera improductiva experimentó una mejora frente al ejercicio anterior, alcanzando el 126,16%. Finalmente, se destaca que, CTH S.A. mantiene una política enfocada en preservar niveles robustos de provisiones, reforzando así su capacidad de respuesta ante posibles afectaciones a la cartera.
- Incremento de la deuda financiera y pago total de valores en circulación a junio 2025:** CTH S.A. ha gestionado sus operaciones de manera prudente, considerando los riesgos asociados a la liquidez. Es importante destacar que, CTH mantienen un modelo de negocio diferente al de una institución financiera nacional, dado que no se basa en la captación de recursos del público, sino en la emisión de valores y en obligaciones financieras adquiridas. Además, cuenta con plena experiencia en titularizaciones y el fondeo a través de multilaterales; mismo que se encuentra en etapa de negociación. A la fecha de corte, CTH ya no presenta obligaciones por valores en circulación (cuenta 27), manteniendo su deuda financiera únicamente con una institución del sistema financiero nacional.
- Monitoreo y supervisión constante de Riesgo Operativo:** A junio 2025, 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.

- **Holgado índice de patrimonio técnico:** En relación con el análisis efectuado al patrimonio contable y constituido de la entidad, así como, a la variación anual del índice de patrimonio técnico, la Calificadora ha podido evidenciar el buen soporte patrimonial con el que cuenta CTH S.A. Asimismo, cuenta con un índice de patrimonio técnico cercano al 100% debido a las variaciones en el Patrimonio Técnico Constituido y los Activos y Contingentes Ponderados por Riesgo, aunado al cambio que hubo en el tamaño de CTH (activos) al haber titularizado. Para finalizar, se menciona el buen manejo y cumplimiento en pagos de deuda financiera, la cual, le ha permitido a la entidad mantener niveles de apalancamiento mínimos a la fecha de análisis.
- **Mejora en la utilidad neta e índices de rentabilidad:** Al culminar junio 2025, CTH S.A. experimentó una mejora en sus niveles de ingresos y márgenes de ganancia, en comparación con el segundo trimestre de 2024. El margen financiero bruto y neto presentaron una variación interanual creciente, evidenciando una mitigación en el impacto de los resultados negativos registrados previamente. Adicionalmente, CTH mantiene un nivel de provisiones amplio, lo que le permite cubrir adecuadamente su exposición crediticia y enfrentar posibles afectaciones propias del giro de negocio. Debido a lo antes mencionado, la entidad registró una utilidad neta positiva al cierre del segundo trimestre de 2025 con un crecimiento interanual que influyó en el crecimiento de sus indicadores de rentabilidad.