

Ecuador
Calificación Global

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

Calificación:

dic-2018	dic-2019	mar-2020
A+	A+	A+

Calificación en observación negativa

Definición de la Calificación: “La institución es fuerte, tiene sólido récord financiero y es bien recibida en sus mercados naturales de dinero. Es posible que existan algunos aspectos débiles, pero es de esperarse que cualquier desviación con respecto a los niveles históricos de desempeño de la entidad sea limitada y que se superara rápidamente. La probabilidad de que se presenten problemas significativos es muy baja, aunque de todos modos ligeramente más alta que en el caso de las instituciones con mayor calificación”.

Aspectos evaluados en la calificación:

La calificación asignada refleja los factores crediticios específicos de la institución y la opinión de la calificadoradora con respecto a la posibilidad de recibir soporte externo en caso de requerirlo. El marco de la calificación considera los siguientes factores claves: Ambiente Operativo, Perfil de la Institución, Administración, Apetito de Riesgo y el Perfil Financiero.

Resumen Financiero

Miles USD	mar-19	dic-19	mar-20
Activos	28,759	33,891	35,855
Patrimonio	8,503	8,978	8,983
Resultados	104.6	1,207.2	5.2
ROE (%)	5.0%	13.9%	0.2%
ROA (%)	1.5%	4.0%	0.1%

Contacto: Patricio Baus
(5932) 226 9767; Ext. 114
pbaus@bwratings.com

Andrea Coronel
(5932) 226 9767 ext. 108
acoronel@bwratings.com

Directora de IFI's:
Patricia Pinto
(5932) 226 9767 ext.103
ppinto@bwratings.com

Fundamento de la Calificación

En base a la información con corte al 31 de marzo del 2020, presentada por Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A., e información pública disponible, el Comité de Calificación decidió **mantener la calificación global de A+** en “observación negativa” como consecuencia de la orientación negativa del entorno operativo ecuatoriano en relación especialmente a la crisis sanitaria y a las restricciones de las actividades económicas que están afectando a todos los segmentos de la economía.

La “observación” no implica un cambio de calificación inminente y se mantendrá hasta que los resultados de los eventos negativos puedan ser predecibles con cierto nivel de certeza tanto en el entorno operativo como en relación con los mercados y con CTH en particular.

Calificación local. La calificación otorgada pertenece a una escala local, la cual indica el riesgo de crédito relativo dentro del mercado ecuatoriano, y por lo tanto no incorpora el riesgo de convertibilidad y transferencia. La calificación incorpora los riesgos del entorno económico y riesgo sistémico.

La categoría de calificación otorgada se fundamenta en los siguientes factores:

Entorno operativo con incertidumbre y bajo crecimiento. La perspectiva de crecimiento del sector de la construcción es negativa en el corto y mediano plazo. Si bien existe un impulso relativo desde el Estado y organismos multilaterales, su crecimiento está estrechamente relacionado a la disponibilidad de liquidez y al comportamiento del entorno macroeconómico.

Además, la incertidumbre macroeconómica del Ecuador dificulta la proyección de largo plazo que requiere CTH para estabilizar sus activos y pasivos. La vulnerabilidad general del entorno económico limita la originación de cartera de cartera hipotecaria y presiona la liquidez del sistema financiero local, lo cual pudiera afectar el fondeo de la Institución. Adicionalmente, tanto el costo como la disponibilidad de las líneas de crédito del exterior dependen de la percepción del riesgo país.

Evolución del crecimiento y gestión operativa presionada. La cartera crece interanualmente y generó mayores ingresos por intereses. Sin embargo, este crecimiento a su vez provocó un mayor costo del fondeo presionando el margen neto de interés y el margen bruto financiero. Además, el crecimiento de la cartera y del nivel de morosidad requirió un gasto de provisiones importante, generando un MON negativo. Hasta finales de año se espera realizar una titularización de cartera que disminuya el monto de obligaciones financieras.

La posibilidad de nuevos ingresos a través de las clases subordinadas es más limitada en el mediano y largo plazo. Consideramos que la generación programada de cartera representa un reto para CTH, tanto por el lado del fondeo, como por el lado de la demanda de crédito. Las expectativas de CTH en cuanto a la generación de ingresos por servicios, considerando la estructuración y apoyo operativo de los fideicomisos de cartera VIP también podrían verse limitadas.

Riesgos de liquidez y refinanciamiento presionados. El descalce de plazos entre activos y pasivos genera riesgos de liquidez y de refinanciamiento.

Fecha Comité: 26 de junio, 2020
Estados Financieros a: 31 de marzo, 2020



Históricamente, CTH ha mitigado estos escenarios gracias al apoyo de sus acreedores financieros, que en su mayoría son accionistas de la Corporación, y en base a alternativas de fondeo por parte de organismos multilaterales. El acceso de CTH al refinanciamiento y nuevos préstamos con instituciones financieras locales y del exterior es fundamental para la sustentabilidad del negocio y en vista de las actuales circunstancias, estas fuentes podrían verse presionadas.

Un 47% del total de la cartera se acogió al diferimiento del pago de sus cuotas en los meses de marzo, abril y mayo de este año. También se espera que en próximos seguimientos existan créditos refinanciados y reestructurados correspondientes aquellos deudores que han visto afectados sus ingresos a causa de la pandemia COVID-19. Ante esto, la CTH se encuentra realizando un seguimiento riguroso a los deudores y cobranza preventiva de su cartera.

El gasto de provisiones aumenta de manera importante a la fecha de corte y las relaciones de cobertura se ajustan por un mayor saldo de cartera en riesgo y C, D y E. La cobertura para la cartera en riesgo más reestructurada por vencer disminuye interanualmente pues el incremento de la cartera en riesgo más reestructuraciones es superior al crecimiento de las provisiones acumuladas haciendo que este indicador se ubique en 0.74 veces.

Niveles de Capitalización Holgados. La calificación incorpora la expectativa de que los indicadores de capitalización se mantengan en niveles adecuados (al menos en dos dígitos y sobre los del sistema financiero) para mitigar los riesgos de crédito y de mercado que afectan a la CTH. La institución acumuló un nivel de capital libre importante que ha soportado el crecimiento de los activos productivos e improductivos.

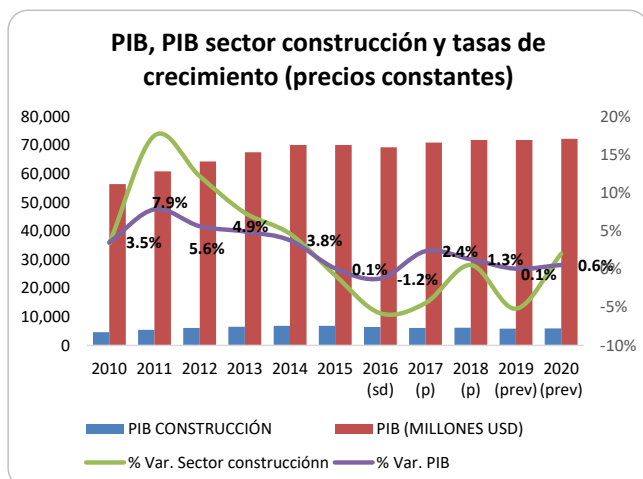
AMBIENTE OPERATIVO

Ver Anexo- Entorno Económico y Riesgo Sistémico

Riesgo Sectorial - Sector Hipotecario

El sector de la construcción es sensible al entorno macroeconómico, debido al uso intensivo en capital y mano de obra, enfocado en inversiones de mediano y largo plazo; de manera que es una de las primeras industrias en verse afectada durante etapas contractivas y una de las últimas en recuperarse. Este sector registró una tendencia decreciente desde el año 2015 hasta el 2017. En 2018, se observó una ligera recuperación de 0.56%. El sector representó en 2019 el 8.17% del PIB ecuatoriano y ocupa el quinto lugar entre las industrias más representativas del país. No obstante, este presentó una contracción del 5.16% durante el 2019.

Con respecto al sistema de crédito de vivienda, su perspectiva es negativa en el corto y mediano plazo. Si bien existe un impulso relativo desde el Estado, su crecimiento está estrechamente relacionado a la disponibilidad de liquidez y al comportamiento del entorno macroeconómico. La situación económica que experimenta el país debido a la emergencia sanitaria limita el desenvolvimiento normal de las instituciones financieras, por lo cual, se espera una contracción en las colocaciones de todo tipo de crédito para este 2020, que todavía no se evidencia en términos interanuales pero sí al comparar abril con el mes anterior. El sistema financiero se ha mostrado abierto al refinanciamiento de operaciones crediticias de créditos de personas, donde se incluyen los créditos de vivienda.



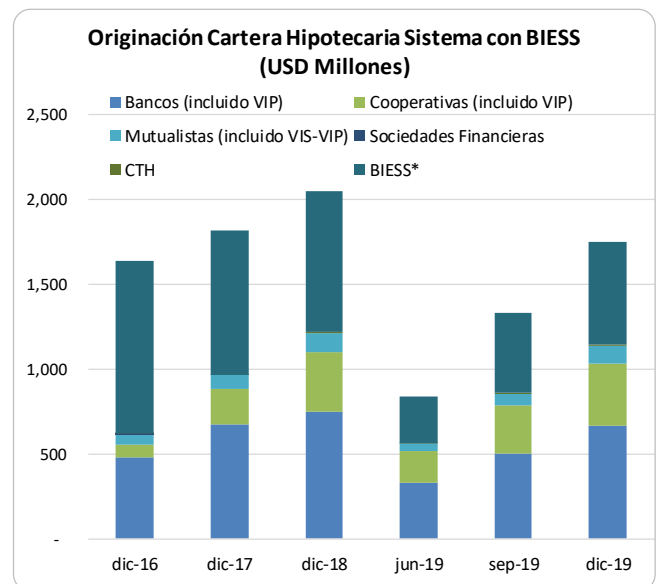
(sd): semidefinitivo; (p): provisional; (prel): preliminar por suma de trimestres; (prev): provisional
Fuente: Banco Central del Ecuador. Elaboración: BWR

En el Ecuador la actividad inmobiliaria está financiada por el sistema financiero privado: bancos, cooperativas y mutualistas, y por el Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (BIESS).

De octubre-2010 a marzo-2020 el BIESS ha entregado 209.504 operaciones de créditos para vivienda con un monto financiado de USD 9.134MM.

En 2016, la originación de la cartera del sistema financiero (incluye BIESS) se redujo en 15.3% producto de las complicadas condiciones del sector; en el 2017 se observó un aumento del 10.89% que se deriva principalmente de la originación hipotecaria de la banca y cooperativas que mostraron crecimientos interanuales importantes.

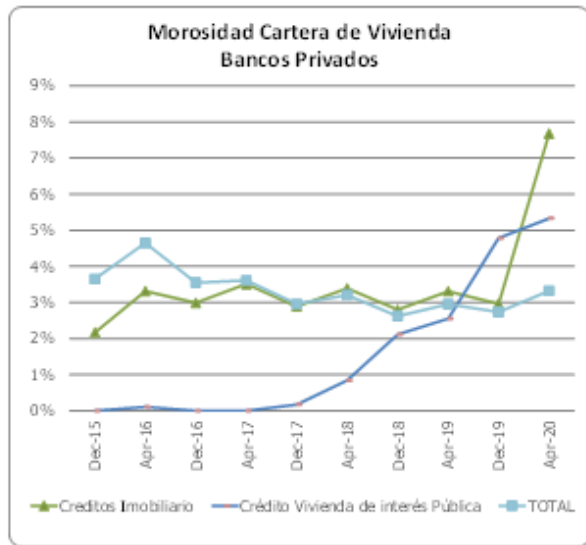
En 2018, el conjunto de colocaciones de crédito hipotecario alcanzó un crecimiento del 12.59% impulsado especialmente por el segmento de las cooperativas, cuyas condiciones reglamentarias son diferentes al resto del sistema financiero.



Fuente: Superintendencia de Bancos, Biess y CTH Elaboración BWR *Información del BIESS obtenida de El Comercio.

En 2019, la originación de la cartera del sistema financiero (incluye BIESS) se redujo en 14.4 %. Por quinto año consecutivo, el BIEES mostró una contracción en la colocación interanual de créditos hipotecarios, a pesar de presentar condiciones más favorables que las instituciones financieras públicas y privadas. De igual manera, la cartera originada por los bancos, mutualistas y la CTH decrece un 10.4%, 6.9% y 5.9%, respectivamente. Por su lado, las cooperativas muestran un crecimiento de 2.4% respecto a las colocaciones hipotecarias.

El saldo global de la cartera hipotecaria (incluyendo créditos VIP) del sistema de bancos muestra un incremento del 3.21% respecto a marzo-2019 (USD 2.395MM en marzo-2020 frente a USD 2.321MM en marzo-2019).



Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

Se espera un deterioro general de la calidad de la cartera de créditos bancarios que ya se aprecia en parte a abril-2020, aunque en el caso de créditos distintos a los de vivienda no se refleja en las cifras, puesto que la Superintendencia amplió temporalmente a 60 días el plazo de retraso sobre el cual debe registrarse contablemente como vencido a un crédito. En el caso de cartera inmobiliaria y de vivienda de interés público, estas ya aplicaban este parámetro por lo cual la resolución no tuvo impacto. Adicionalmente, el comportamiento de la cartera de vivienda de interés público refleja el hecho de que en el sector bancario empezó a registrarse desde agosto-2015, por lo cual su evolución refleja el proceso de maduración de esta, así como el deterioro macroeconómico de 2019 y 2020.

El sector de la construcción da empleo directo a unas 486,000 personas, y según el INEC 237,461 son empleos adecuados. No obstante, los obreros recibieron sus ingresos hasta el 16 de marzo cuando se suspendieron actividades no estratégicas en todo el país, pues la mayoría de ellos trabaja bajo la modalidad de contrato por obra.¹

El sector de la construcción se está reactivando poco a poco, pues las empresas deben cumplir con protocolos de bioseguridad y estos deben ser evaluados y aprobados por el Comité Interinstitucional de evaluación de proyectos para el Plan Piloto del Sector de la Construcción. En total, 412 proyectos en el país se reactivaron con el plan piloto que inició el sector, según el Ministerio de Producción. De este grupo, 290 son obras relacionadas a firmas privadas y 122 son del sector público. Se calcula que en conjunto las obras

permitirán reactivar un total de 25 000 empleos².

Sin embargo, miembros del sector consideran que es importante la reactivación de organismos públicos que son parte vital de la cadena de producción. El presidente ejecutivo de la Asociación de Promotores Inmobiliarios de Vivienda de Ecuador indica que está paralizado el desembolso de USD 400MM en créditos hipotecarios a nivel nacional.³

DE LA INSTITUCIÓN

Posicionamiento e imagen

CTH fue constituida en Quito el 9 de enero de 1997, por lo que cuenta con más de veinte y tres años de trayectoria en el mercado ecuatoriano. Aunque su participación dentro de la cartera hipotecaria agregada del sistema es reducida, CTH ha posicionado su imagen en este mercado. Sus principales actividades comprenden, entre otras, el desarrollo de mecanismos tendentes a movilizar recursos a favor del sector de la vivienda, emprender procesos de titularización tanto de cartera hipotecaria propia como de terceros y actuar en calidad de originador.

CTH es una entidad de servicios financieros y como tal pertenece al sistema financiero ecuatoriano. Sin embargo, CTH maneja un giro de negocios muy particular y único en el país, por lo tanto, la comparación con otras instituciones no aplica excepto en aspectos muy puntuales.

Dado su modelo de negocio, CTH registra cíclicamente altas volatilidades en el saldo de cartera crediticia. La cartera crediticia se incrementa paulatinamente, hasta que esta se transfiere a fideicomisos de titularización. Luego de la última titularización realizada en noviembre del 2017, CTH mantiene un saldo de cartera hipotecaria de USD 28.5MM, con corte marzo-2020.

Desde el 2014, los saldos de cartera hipotecaria titularizada mantuvieron una tendencia decreciente en el sistema por la reforma legal a la normativa que eliminó las exenciones tributarias para los títulos provenientes de procesos de titularización. No obstante, desde el 2018 se observa un crecimiento en el saldo de cartera titularizada que obedece principalmente a los procesos de titularización de cartera VIP. La estructuración de titularización hipotecaria ha presentado dinamismo gracias a este proyecto auspiciado por el Gobierno y a las expectativas de recuperación del segmento de la

¹ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/construccion-movimiento-economia-emergencia-sanitaria-coronavirus/>

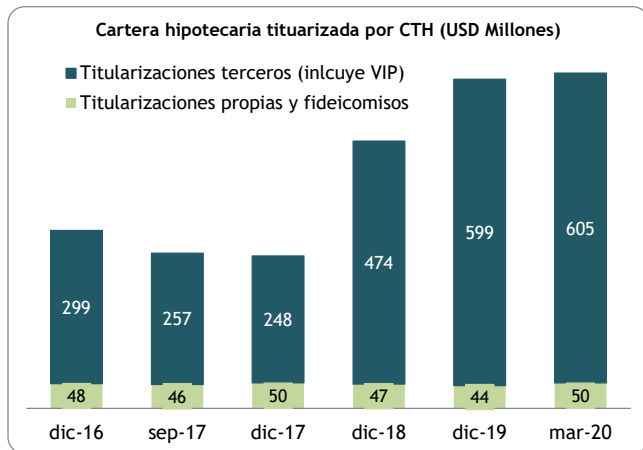
² <https://www.elcomercio.com/actualidad/obras-construccion-plan-piloto-empleos.html>

³ <https://www.expreso.ec/actualidad/economia/construccion-reporta-400-millones-represados-creditos-hipotecarios-9744.html>



construcción. El Gobierno ha asignado nuevos fondos y también se han conseguido USD 470MM por parte de entidades multilaterales para el 2020. Se espera la emisión de títulos de tres nuevos procesos de titularización en este segmento.

Con corte diciembre-2019, la cartera propia y administrada de la CTH presenta un crecimiento interanual de 16.96%.



Fuente: SB y CTH Elaboración: BWR

Entre 2003 y 2014, CTH estructuró 22 procesos de titularización hipotecaria de terceros y 7 propios. En el 2015 no se registraron nuevos procesos de titularización hipotecaria en el mercado, mientras que, a finales del 2016, se realizó la titularización de cartera FIMECTH8 por USD 17MM.

En el 2017 se realizaron tres procesos: la titularización FIMECTH 9 por USD 9MM y dos procesos de titularizaciones de cartera VIP originados por terceros: 1) Banco Pichincha (VIP-PCH1), por 101.4 MM y 2) de Banco del Pacífico (VIP-PAC1) por USD 35MM.

Durante el 2018 se realizaron dos procesos de titularización de cartera VIP: 1) Mutualista Pichincha por USD 15MM en agosto-2018 (VIP-MUPI1) y 2) Banco Pichincha en noviembre-2018 (VIP-PCH2) por un valor de 158.4 MM.

En el 2019 se colocó la segunda titularización de cartera VIP de Banco del Pacífico (VIP-PAC2) por 79.3 MM, la segunda titularización de cartera VIP de la Mutualista Pichincha (VIP-MUPI2) por 14.99MM y la tercera titularización de cartera VIP de Banco del Pichincha (VIP-PCH 3) por USD 80.6MM. En los procesos de cartera VIP, CTH participa como estructurador financiero y legal, custodio y como servidor maestro de las titularizaciones.

Modelo de negocio

Los ingresos de CTH provienen principalmente de los intereses de la cartera hipotecaria propia y de las inversiones en las clases subordinadas de los procesos de titularización, que producen al menos el mismo rendimiento que la cartera de crédito propia.

La estructura de ingresos de CTH se complementa con servicios de estructuración y administración operativa de los procesos de titularizaciones de terceros. Este negocio se concentra en pocos clientes y desde diciembre-2018, se ha incrementado por las titularizaciones VIP.

CTH obtiene su principal activo productivo mediante la compra de cartera de vivienda, originada por instituciones financieras o por promotores inmobiliarios. Este es un factor crítico para la generación de ingresos de la institución analizada, dado que el negocio inmobiliario se ha contraído en los últimos tres años.

Históricamente, la adquisición de cartera ha estado enfocada al nicho de emigrantes y de sectores que no acceden a préstamos del BIESS o de bancos privados y que no han sido atendidos por otros participantes del sistema financiero. Sin embargo, desde el último trimestre del 2018, CTH ha incluido también en su nicho estratégico de mercado a otros participantes con necesidades de financiamiento de hasta USD 250M, como respuesta al desafío de incrementar su cartera y dado que su nicho tradicional está siendo atendido a través de los créditos para Vivienda de Interés Público (VIP), por medio de otras instituciones del sistema financiero.

CTH mantiene en su balance inversiones en clases subordinadas de procesos de titularización hipotecaria propios y de terceros. Sin embargo, la oferta de estos títulos es pequeña y con tendencia a reducirse en el mediano plazo. Durante el proceso de compra de estos valores, CTH realiza una evaluación que incluye el análisis del valor presente de los flujos de la cartera y establece un castigo por la cartera vencida en función de la expectativa de recuperación.

Además, el precio de estas inversiones incluye un valor por los intereses extraordinarios devengados hasta el momento de la compra de dichos títulos. El valor de los intereses extraordinarios pagados al momento de la compra, se registran como una cuenta por cobrar mientras que el valor nominal se registra en la cuenta de inversiones. De acuerdo con los términos de la inversión, tanto el valor registrado en inversión como aquel registrado en cuenta por cobrar, se cancelan normalmente con la cartera residual propia del fideicomiso, una vez que se hayan liquidado las clases anteriores.

Tanto la cartera originada por la CTH como la cartera residual que proviene del pago de las series subordinadas presentan mora un poco más alta en comparación al sistema, la experiencia en el manejo y recuperación de cartera, le permiten a CTH recuperar una buena parte de sus castigos.

A diferencia de otras instituciones financieras, CTH no capta fondos del público, pero puede participar en el mercado de valores mediante emisiones de corto o largo plazo o titularizaciones. A la fecha no mantiene



emisiones de corto o largo plazo vigentes.

La principal fuente de fondeo de la institución proviene de préstamos con instituciones financieras locales y con organismos multilaterales.

CTH debe resguardar los préstamos de multilaterales, con activos financieros con características específicas. Este respaldo se lleva a cabo a través de la cesión a un fideicomiso de garantía de los derechos de cobro por la venta de cartera a los fideicomisos de titularización y se registra en el balance en la cuenta 1902 "Derechos Fiduciarios".

Estructura del Grupo Financiero

CTH no pertenece a ningún grupo financiero local.

Estructura Accionaria

Los accionistas mayoritarios de CTH están conformados principalmente por instituciones financieras locales. La distribución accionaria está compuesta de la siguiente manera:

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%
SUBTOTAL: 6 PRINCIPALES ACCIONISTAS	86.01%
29 ACCIONISTAS MINORITARIOS	13.99%
TOTAL	100.00%

El principal accionista de CTH es el Banco de Desarrollo del Ecuador, que, junto con el Banco del Pacífico, banco privado con control público, mantienen el 46.49% del total de participación. La Corporación Andina de Fomento es el tercer principal accionista con una participación del 10.5%. Los demás accionistas son privados. Las instituciones privadas con una representación mayor al 3.5% alcanzan una participación conjunta del 29%. Ninguno de los accionistas por sí solo alcanza una participación mayoritaria.

ADMINISTRACIÓN Y ESTRATEGIA

Gobierno Corporativo

CTH es gobernada por la Junta General de Accionistas, la cual está a cargo del Directorio, de la Comisión Ejecutiva, de los comités que consten en el estatuto, del Presidente Ejecutivo y de las Gerencias.

El Directorio está conformado principalmente por personas que representan los intereses de los principales accionistas. Estos miembros cuentan con amplia experiencia en el sistema financiero y en el mercado inmobiliario e hipotecario y participan activamente en las decisiones estratégicas de la institución. A la fecha de corte, existen cuatro

Directores cuya calificación se encuentra pendiente de aprobación por parte de la Superintendencia.

El Gobierno Corporativo de CTH se ha caracterizado por tener una visión proactiva, prudente y de apoyo a las metas de desarrollo institucional.

La plana administrativa está conformada por 36 profesionales con trayectoria dentro de CTH y/o en el sistema financiero. Este equipo ha demostrado capacidad de gestión para generar negocios aún en circunstancias adversas.

Objetivos estratégicos

A raíz del estancamiento del sector inmobiliario del Ecuador, desde el 2018 CTH formuló sus estrategias para ampliar su nicho de mercado. La Institución decidió incorporar nuevos mercados y productos a su portafolio de negocios, y así utilizar de manera más eficiente sus recursos y experiencia.

A finales del 2018, se realizaron reestructuraciones internas, para impulsar la originación de cartera. CTH separó el área que analiza el riesgo de crédito del área comercial para la compra de cartera. Este cambio va de la mano con el objetivo estratégico de CTH de buscar un nuevo nicho de mercado con montos promedio de crédito superiores a los históricos, y de reducir el riesgo operativo.

CTH desarrolló y ha impulsado 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.

La CTH tiene como objetivos estratégicos:

- Emitir una titularización de USD 300MM con alcance internacional al 2021.
- Emitir una titularización anual de al menos USD 15MM.
- Alcanzar un ROE anual del 15%.
- Mantener el indicador de morosidad de cartera hipotecaria hasta 1% por encima del sistema financiero.

La CTH entregó su proyección ajustada para el 2020, que considera la situación sanitaria mundial y la restricción de actividades económicas que se vive a nivel global.

La utilidad proyectada para 2020 asciende a USD 263M lo que representa un decrecimiento de 78% frente a la utilidad generada en 2019. Esta se sustenta por menores intereses ganados por la cartera propia pues hasta finales de año se realizará el proceso de titularización del Fideicomiso Mercantil CTH 11 por USD 20MM.

Mediante esta titularización, se cancelará

obligaciones financieras que mantiene la Institución y se espera que, hasta finales de año, estas asciendan a USD 4.3MM. Con esto, y al no requerir costo de fondeo para la compra de cartera se dará una reducción del 6% de los intereses pagados generando un MBF de USD 2.1MM.

CTH también espera generar ingresos por servicios superiores en un 42% inferiores a los del año anterior relacionados principalmente a los servicios de estructuración, custodia y apoyo operativo a las fiduciarias, en relación con las titularizaciones de cartera hipotecaria VIP. Además, se espera una titularización de cartera de terceros.

Para el año 2020, se espera que el gasto operativo muestre un decrecimiento del 5%, mientras que se espera un gasto de provisiones inferior en un 9% al del 2019 por la transferencia de cartera al fideicomiso de titularización. Con esto, el MON esperado para el 2020 es de USD -159M.

El saldo de cartera de la proyección original es de USD 14MM, sin embargo, la Administración indicó que por la afectación de la pandemia COVID-19, las compras de cartera se encuentran parcialmente suspendidas, por lo que se estima un saldo de cartera de USD 7.7MM hasta finales de año.

Finalmente, la CTH espera realizar una inversión de USD 1MM para adquirir la clase subordinada de la titularización CTH 11.

La calificadora considera que las proyecciones realizadas por CTH son conservadoras considerando el entorno económico actual y según comentarios de la Administración estas son ajustadas, muestran el escenario más estresado y esperan un resultado mejor al proyectado.

PERFIL FINANCIERO -RIESGOS

Presentación de Cuentas

Los estados financieros, documentación, reportes e informes analizados son propiedad de CTH S.A. y su contenido es responsabilidad de sus administradores.

Para el presente análisis se utilizaron los estados financieros auditados por la firma KPMG para el 2019, así como los auditados por la firma PricewaterhouseCoopers del Ecuador Cía. Ltda., para los años comprendidos entre 2016 y 2018 y para los años comprendidos entre 2013 y 2015 por KPMG. Dichos informes no contienen observaciones sobre la situación financiera de los años analizados.

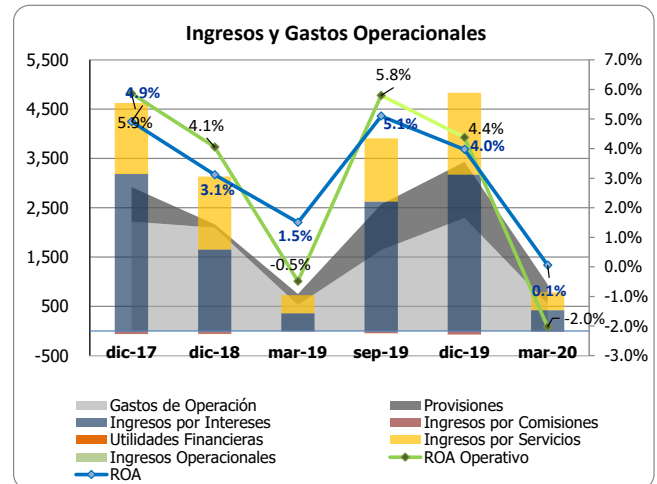
La información presentada está preparada sobre la base de normas contables y disposiciones específicas establecidas por la Superintendencia de Bancos del Ecuador, las cuales difieren de las Normas Internacionales de Información Financiera.

Además, la calificadora utiliza información pública e información adicional proporcionada por CTH al 31 de

marzo de 2020.

Rentabilidad y Gestión Operativa

El análisis de la gestión operativa de CTH debe realizarse considerando la ciclicidad propia de las distintas áreas del negocio.



Fuente: CTH. Elaboración: BWR

A marzo-2020 los indicadores de rentabilidad de CTH se ajustan frente a los obtenidos en el periodo del año anterior. Los intereses generados por la cartera aumentan interanualmente en 43%. El aporte de interés por sus inversiones en títulos valores decrece un 25%. Paralelamente, el costo del fondeo se incrementa, presionando el margen de interés y el MBF. El aumento de obligaciones financieras se produce debido a que la CTH no colocó los títulos valores correspondientes a la CTH 11, debido a la paralización de actividades registrada en el mes de marzo y con la que planeaban reducir las obligaciones financieras de la Institución.

Desde junio-2017, CTH reconoce y registra mensualmente el interés extraordinario de las clases subordinadas que forman parte del portafolio de inversiones. Al momento de la liquidación de la clase subordinada se generan intereses extraordinarios adicionales debido a que el pago de estos se realiza con todo el saldo los activos remanentes del fideicomiso. El deterioro de la calidad de esta cartera se reconoce a través de la constitución de provisiones.

Los intereses ganados en 2017 incorporaron los intereses extraordinarios por USD 1.4MM, provenientes de la liquidación de la clase subordinada del Fideicomiso BGR1, mientras que, en el 2018, no se registró ingresos por procesos similares. En 2019, los intereses ganados aumentaron un 86% respecto al 2018, e incorporaron los intereses correspondientes a un mayor saldo de cartera y los intereses extraordinarios generados por la cancelación del título subordinado emitido por el fideicomiso FIMPROD2 que fue cancelado en julio-



2019.

Con corte marzo-2020, los intereses ganados ascienden a USD 869M e incrementan un 23.7% respecto a los generados en marzo-2019. La mayor generación corresponde a los ingresos provenientes de la cartera de créditos que no se titularizó.

El gasto financiero (USD 447M) aumenta un 30.7% respecto al contabilizado en marzo-2019 (USD 342M). Con esto, el MBF presenta un incremento interanual de 15.9% (USD 405M en marzo-2020 frente a USD 350M en marzo-2019). El margen de interés neto pasa de 49.75% en marzo-2019 a 46.6% en marzo-2020.

El gasto financiero se incrementa por un aumento de las obligaciones financieras, al existir un volumen superior de cartera y por una mayor participación de deuda con instituciones financieras locales frente a la de los multilaterales. Estas dos fuentes (IFI's y multilaterales) generan estabilidad en el fondeo, pero son costosas con relación a las captaciones del público sin costo.

Otro rubro importante de ingresos es el de ingresos por servicios que a marzo-2020 asciende a USD 365M. Este rubro decrece interanualmente en -0.9%. En estos ingresos se consideran los correspondientes a la estructuración y servidor maestro de las titularizaciones de cartera VIP.

Por otro lado, el gasto de operación (USD 549M), crece en 4.4% interanualmente, ocasionado principalmente por los honorarios y las comisiones relacionados a la línea aprobada con el BID. Estas están siendo amortizadas durante el plazo de vigencia de la línea. El margen operacional antes de provisiones fue de USD 220M, presentando un incremento interanual de 15.2%.

A marzo-2020, los niveles de eficiencia se muestran ajustados con una relación entre los gastos operacionales de CTH frente a los ingresos (sin gasto de provisiones) de 71.36%.

Debido a un deterioro de la cartera se establecieron provisiones para cumplir con los requerimientos legales, por lo que el gasto de provisiones asciende a USD 397M a marzo-2020. Los niveles de provisiones crecen debido a la recepción de la cartera residual por la liquidación de la clase subordinada del FIMPROD 2 que se dio en julio-2019 y al deterioro en general como consecuencia del ajustado entorno macroeconómico generado por la pandemia.

Los gastos operativos y las provisiones no pudieron ser cubiertos por los ingresos operativos, generándose un MON de USD -177M. Este valor junto a los ingresos no operacionales provenientes de la recuperación de activos financieros, principalmente por la reversión de provisiones, el pago de otros gastos e impuestos y participación a empleados

hacen que el resultado del ejercicio ascienda a USD 5M.

Administración del Riesgo

Calidad de los Activos- Riesgo de Crédito

Fondos disponibles e inversiones

Por su giro de negocio, CTH registra fondos disponibles limitados, que se incrementan en los períodos previos al pago de sus obligaciones financieras.

A marzo-2020 estos alcanzan un total de USD 1.1MM, y aumentan trimestralmente un 171.6%. El 99.6% de los fondos disponibles se encuentran depositados en instituciones financieras locales privadas, un 0.2% en el Banco Central del Ecuador y el 0.2% restante se registra como caja disponible.

Con corte marzo-2020, el portafolio de inversiones brutas asciende a USD 1.6MM. Estas se encuentran distribuidas en seis emisores privados con calificaciones de riesgo comprendidas entre A y AAA, en escala nacional. Este portafolio es esencial en el modelo de negocio de CTH a pesar de que representa tan solo el 4.19% del total de los activos. La reducida participación dentro del activo responde a que generalmente la institución realiza inversiones en clases subordinadas con un valor nominal bajo.

De estas inversiones en clases subordinadas provienen los intereses extraordinarios a los que CTH tiene derecho. Estos ingresos se contabilizan en el estado de resultados por el método devengado contra cuentas por cobrar (cuenta 1602). Esta aplicación se realiza siempre y cuando el fideicomiso demuestre que tiene acumulado interés extraordinario suficiente para cubrir dos veces el total de la siniestralidad de la cartera proyectada por el estructurador en un escenario pesimista.

La cuenta 1602 "Intereses por cobrar inversiones" incluye también el interés extraordinario devengado y reconocido a los tenedores de las clases subordinadas al momento de la compra. Esta cuenta registra un saldo de USD 3.3MM a marzo-2020, que corresponde principalmente al interés extraordinario pagado por la compra de títulos subordinados del FIMPROD 3 por USD 1.156MM y por la adquisición de títulos del FIMUPI 5 por USD 1.050MM (originalmente USD 2.7MM, este título inició su período de pago en febrero de 2018). Adicionalmente, en esta cuenta se registran los intereses extraordinarios devengados por las clases subordinadas emitidas por los Fideicomisos Mercantiles VACTH6 y CTH7 que en conjunto suman un total de USD 1MM. Además, en esta cuenta se registran los intereses devengados de la inversión en la clase subordinada emitida por el FIMECTH9 por USD 7M y USD 583 corresponden a los intereses generados por un certificado de depósito en una IFI local colocado a un mes de plazo.



Del total de inversiones un 88% se mantienen como portafolio restringido, ya que se encuentran garantizando préstamos recibidos de bancos locales y un 12% se encuentra registrado como inversión mantenida hasta el vencimiento.

La expectativa de la recuperación total de los intereses registrados en la cuenta 1602 “Intereses por cobrar a inversiones” se sustenta en las estructuras financieras de los fideicomisos que registran activos suficientes para cancelar dichos valores e incluso producir una utilidad. Sin embargo, debe tomarse en cuenta que las carteras residuales de los fideicomisos contienen una porción de cartera en mora y que, al momento de ser recibida, CTH debe reconocer la calidad de estas a través de la constitución de provisiones de acuerdo con su calificación. Históricamente, estas operaciones han permitido a CTH generar utilidades, pues al momento de la compra de las clases subordinadas, se evalúa la cartera vencida y dentro del precio se castiga la cartera en función de su morosidad.

Calidad de Cartera

La principal fuente de ingresos de CTH es su cartera productiva, que constituye el 74.8% del total de activo bruto. A marzo-2020, la cartera bruta total alcanzó los USD 29.7MM con un crecimiento interanual de 35% (USD 7.5MM). En este trimestre su crecimiento fue de 1% (USD 149M).

Los crecimientos en términos porcentuales, de la cartera bruta de CTH son mayores a los mostrados por la cartera de vivienda del sistema bancario, que registra tasas de crecimiento de 3.21% interanual en relación con marzo-2010 y un incremento de 0.4% en el trimestre. Esta diferencia a la baja en el sistema se da por las transferencias de cartera de los balances de los bancos a las titularizaciones de cartera VIP.

El activo crediticio registrado por CTH considera la cartera registrada en una cuenta por cobrar que se genera cuando la CTH hace la venta de cartera a un fideicomiso que no se ha titularizado (USD 11MM) y también la cartera de los fideicomisos de titularización que se encuentran en etapa de acumulación, cuyos derechos de cobro garantizan las líneas de crédito otorgadas por las multilaterales. Por las condiciones de las líneas de crédito con estas instituciones, CTH debe mantener el 100% de cobertura de provisiones para la cartera vencida con más de 90 días.

A la fecha de corte, la cuenta 1902 “Derechos Fiduciarios”, mantiene USD 9.4MM correspondiente a la cuenta por cobrar por los valores de las ventas de cartera efectuadas al fideicomiso de titularización CTH10, cedidas en garantía a favor de las entidades multilaterales. Esta cartera no se titularizó en 2019 y fue transferida al CTH 11 que como se explicó en

párrafos anteriores será titularizada hasta finales del 2020. El rendimiento de los activos que amparan esta cuenta por cobrar, son pagados mensualmente por el fideicomiso a CTH.

La cartera de CTH ha sido tradicionalmente de buena calidad, pero por su modelo de negocio presenta incrementos de la cartera riesgosa conforme se liquidan las inversiones en clases subordinadas y se incorpora este tipo de cartera dentro de su estructura, o concluye sus procesos de titularización.

Como se mencionó en la sección de “Rentabilidad y Gestión Operativa” en el mes de julio-2019, se liquidó la clase subordinada denominada FIMPROD 2 mediante la cual la Institución recibió la cartera y hará gestión de cobro de esta. La liquidación de las clases subordinadas de los fideicomisos e incorporación de la cartera al balance es parte del giro de negocio de la CTH, quienes cuentan con amplia experiencia en la gestión de cobranza.

Además según información proporcionada por la Administración, del total de cartera (propia y de terceros) un 47% se acogió al diferimiento del pago de sus cuotas en los meses de marzo, abril y mayo de este año. También se espera que en próximos seguimientos existan créditos refinanciados y reestructurados correspondientes aquellos deudores que han visto afectados sus ingresos a causa de la pandemia COVID-19. Ante esto, la CTH se encuentra realizando un seguimiento riguroso a los deudores y cobranza preventiva de su cartera.

La cartera en riesgo incrementa interanualmente un 42% mientras que la cartera bruta incrementa un 35.7% por lo que sus indicadores de morosidad pasan de 6.57% en marzo-2019 a 6.87% en marzo-2020. Si sensibilizamos la morosidad con la cartera reestructurada por vencer la tendencia se mantiene pasando de 8.11% a 8.13% en el mismo período. La cartera calificada CDE sobre cartera bruta pasa de 5.94% a 7.18% entre marzo-2019 y marzo-2020.

El total de cartera castigada a marzo-2020 es del 0.18% de la cartera bruta promedio de CTH.

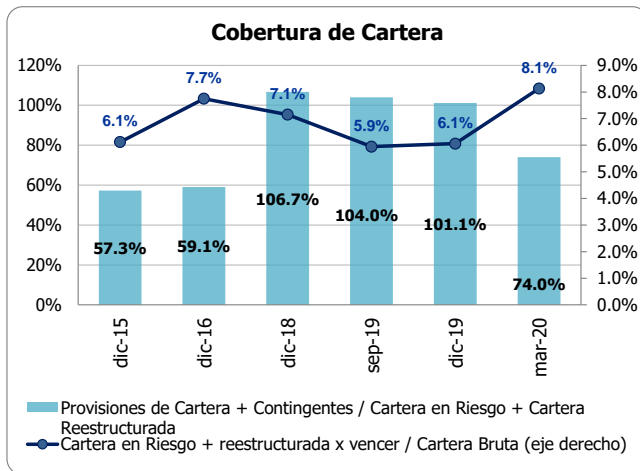
La cobertura para la cartera en riesgo más reestructurada por vencer pasa de 87.04% en marzo-2019 a 74.04% en marzo-2020. Esto se debe a que el monto de provisiones se incrementa un 15.7% mientras que la cartera en riesgo y reestructurada por vencer incrementa un 36% interanualmente.

La cobertura para la cartera en riesgo, sin incluir la sensibilidad con la cartera reestructurada por vencer se ubica en 87.7% en marzo-2020. La cobertura de la cartera en riesgo (todos los segmentos) del sistema de bancos privados es de 265.49%, mientras que la cobertura con provisiones específicamente para el segmento de crédito inmobiliario (incluye créditos VIP) es de 39%.

Por otro lado, a marzo-2020, las provisiones cubren



2.50 veces la cartera de mayor riesgo calificada C, D, y E. Este indicador se reduce en el trimestre, debido al incremento del monto absoluto de esta cartera luego de castigos y nueva cartera C, D, E.



Fuente: Estados Financieros CTH Elaboración: BWR

Es importante mencionar que la cartera de crédito de CTH cuenta con garantías hipotecarias, que cubren aproximadamente dos veces el valor de la cartera total. Sin embargo, en el caso de que la recuperación de estos activos se dificulte, la liquidación de estas garantías no es inmediata ni necesariamente total. Además, la gestión de cobranza en estos casos implicaría costos adicionales, por administración legales y de liquidación, y reducirían el margen de recuperó.

La cartera de CTH es diversificada en cuanto al monto de los créditos por deudor. A marzo-2020 los 25 mayores deudores representan el 8.78% de la cartera bruta total y el 29.98% del patrimonio.

Riesgo de Mercado

Los riesgos de mercado se generan principalmente por las variaciones en las tasas de interés del sistema, pudiendo generar presiones en el margen financiero por los diferentes plazos de reprecio de los activos y pasivos de CTH. Estos riesgos se mitigan con el capital libre y el patrimonio técnico de la Institución, que hasta el momento han sido mayores en relación con los activos productivos que los mostrados por el sistema bancario, y que cubrirían sin dificultad los saldos que se generen a raíz de estas variaciones de tasas de interés del mercado.

Para mantener un riesgo de tasa manejable, CTH incorpora un componente variable a sus tasas activas y pasivas, para que estas fluctúen sincronizadamente con los movimientos de las tasas de interés externas y no tener mayor afectación financiera.

Los reportes de riesgos de mercado elaborados por CTH, conforme a la normativa de la Superintendencia de Bancos, miden la sensibilidad frente a un cambio porcentual en la tasa de interés de sus activos y pasivos sensibles, con una variación del 1.0%.

- A la fecha de corte, la sensibilidad del margen financiero ante variaciones de la tasa de interés es de $\pm 0.36\%$ del valor del patrimonio técnico, lo que representa un monto total de USD $\pm 32.48M$.
- En cuanto a la sensibilidad de los recursos patrimoniales, esta es igual a USD $\pm 79.87M$, lo que equivale a $\pm 0.98\%$ del patrimonio técnico constituido.

El patrimonio técnico (USD 8.9MM) de CTH cubriría sin dificultades las potenciales pérdidas que podrían generarse por la sensibilidad a la tasa de interés.

Riesgo de Liquidez y Fondo

Por su giro de negocio, CTH no dispone de captaciones del público. El hecho de no contar con obligaciones con el público evita la exposición a retiros de fondos no programados. El fondeo de la Institución proviene principalmente de la contratación de deuda con bancos locales y organismos multilaterales de corto y mediano plazo. Adicionalmente, para su financiamiento, CTH origina procesos de titularización de su cartera y puede realizar emisiones de deuda corporativa de largo o corto plazo en el mercado de valores.

El riesgo de liquidez de CTH 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 local y de las líneas con el BID y la CAF. La renovación de las líneas con los multilaterales requiere de un proceso más largo de acumulación de cartera para su desembolso. Mientras esto ocurre las líneas de la banca local cubren los requerimientos. Estas líneas también requieren, en alguna proporción, de garantía.

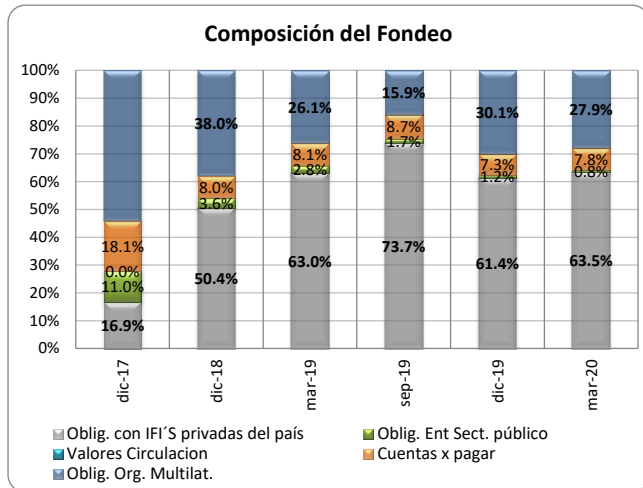
La renovación de la deuda local y el incremento de sus líneas son factores críticos para que CTH cubra los desfases de liquidez en el escenario contractual. La Administración comenta que se encuentran renovando los créditos según la fecha de vencimiento y al momento no han existido desembolsos adicionales.

De acuerdo con los informes entregados por CTH sobre sus escenarios de liquidez, bajo el panorama contractual se registran posiciones de liquidez en riesgo en las bandas de tiempo comprendidas entre 31 y 360 días, dentro de la cual la mayor exposición acumulada alcanza los USD 12.4MM, que representa 7.24 veces los activos líquidos. Estas brechas se generan debido al vencimiento de capital e intereses de sus obligaciones con multilaterales y con instituciones financieras locales. Cabe indicar que, en los escenarios esperados y dinámicos, que consideran supuestos menos estresados, como un 90% de renovación de los créditos y diferente comportamiento de la mora y prepago de la cartera, CTH no registra posiciones de liquidez en riesgo.

CTH mantiene una línea abierta con el BID por USD 15MM. A marzo-2020 han utilizado USD 7.5MM que representa el 27.9% del total del pasivo. Este préstamo se encuentra garantizado por los derechos de cobro al fideicomiso FIMECTH11. Con información posterior a la fecha de este informe, el BID realizó en mayo-2020, un desembolso de USD 2MM que fue utilizado para el pago de pasivos con instituciones financieras locales y USD 1MM como reserva de liquidez.

El financiamiento de bancos locales privados constituye el 63.5% (USD 17MM) del total pasivos. Dispone también de préstamos con un banco del sector público que constituye el 0.8% del financiamiento (USD 223M). Interanualmente, el fondeo de instituciones financieras locales crece un 33% y el fondeo de multilaterales incrementa interanualmente un 42%. Las cuentas por pagar representan el 7.8% (USD 2MM) de los pasivos y corresponden principalmente a intereses por pagar, obligaciones patronales y otras cuentas por pagar por cuentas de tercero.

Las condiciones actuales del mercado de valores han vuelto más atractivas las fuentes de fondeo que ofrecen las instituciones financieras locales y los multilaterales. Los procesos de titularización realizados por CTH desde el 2014 han estado relacionados principalmente a los desembolsos obtenidos de los multilaterales y a la acumulación de la cartera en garantía de la deuda con estos organismos.

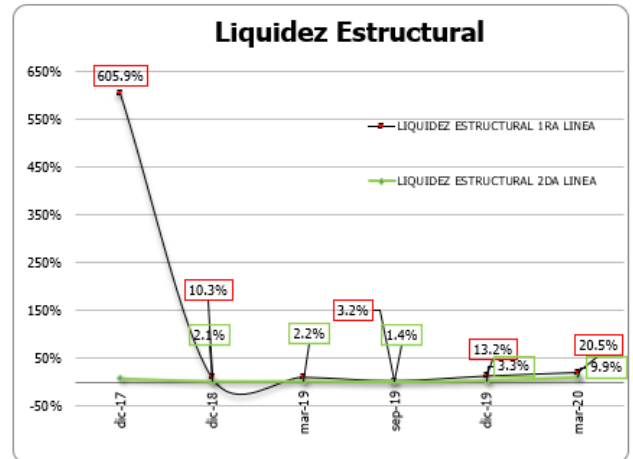


Fuente: Estados Financieros CTH. Elaboración: BWR

Las IFIS locales también establecen líneas de crédito cuyos desembolsos se realizan en función de la disponibilidad de liquidez. Las líneas de las IFIS locales y de multilaterales a marzo-2020 suman USD 30.2MM y están utilizadas en un 82%.

Los índices de liquidez de CTH son por naturaleza volátiles y responden a sus necesidades de flujo de caja para colocaciones de cartera y el pago de sus obligaciones financieras. Si bien no son totalmente

comparables a los del sistema financiero, dada la estructura de su fondeo, si son indicativos de la liquidez inmediata que requiere frente a sus obligaciones o de sus necesidades de financiamiento y depende de los vencimientos y desembolsos de los préstamos y de los tiempos en que se realizan los procesos de titularización.



Fuente: Estados Financieros CTH. Elaboración: BWR

A marzo-2020, los índices de liquidez estructural de primera y segunda línea se muestran ajustados y se ubican en 20.54% y 9.85% respectivamente. El porcentaje registrado en dic-2017 es coyuntural y se originó en una acumulación de fondos disponibles para el pago de una de sus obligaciones financieras que se liquidó en los primeros días del 2018.

Riesgo Operativo

La institución realiza un constante monitoreo y control de sus riesgos operativos, en base a un cronograma mensual para el seguimiento de los factores de riesgo. CTH no cuenta con un sistema informático especializado para controlar el riesgo operativo, dado el tamaño de la entidad y los riesgos a los que se encuentra expuesta. Por otro lado, CTH cuenta con un sistema informático para el control y seguimiento de la cartera propia y de terceros. CTH mantiene un continuo control de riesgo operativo, que se realiza cualitativamente en base al monitoreo mensual de los eventos identificados para cada área y que forman parte del Mapa de Riesgos de la entidad.

El comité de tecnología realiza un monitoreo constante a los módulos automatizados de gestión de CTH. El control de riesgo operativo de CTH tanto de la cartera propia como de terceros se encuentra enfocado en las fases de identificación, medición, control, monitoreo y reporte. El cumplimiento de las políticas de CTH se encuentra respaldado por un programa de revisiones periódicas desarrollado por auditoría interna. Los resultados de dichas revisiones son discutidos con las gerencias de las unidades de negocio a las que se relacionan e informes resumidos son remitidos periódicamente al Directorio, Comité

de Auditoría, Gerencia General y entes de control.

CTH realiza continuamente la actualización de la matriz de riesgo, revisando los eventos de riesgo operativo de todos los procesos de la entidad. Según comentarios de la Administración, los seis eventos de riesgo operativo no han presentado señales de alerta o deterioro en sus indicadores de gestión durante el 2020. Estos se detallan a continuación: 1) Las entidades originadoras no completarían el traspaso a favor de la CTH de las compras de cartera, por inconformidad posterior al cierre de la negociación. 2) Se podrían desembolsar ampliaciones sin que exista una garantía a favor de CTH. 3) Las posiciones estratégicas o claves para el negocio no cuentan con respaldos internos capacitados. 4) Pérdida de competitividad salarial en posiciones claves. 5) Colusión interna para captar fondos y forjar instrucciones fraudulentas para desviarlos a otra cuenta. 6) Competencia haría mal uso de la información confidencial contenida en las garantías entregadas para obtener préstamos y realizaría un acercamiento directo a nuestros clientes.

El informe de control interno presentado por los auditores externos para el 2019 no evidenció riesgos significativos, pero sí detalla una observación relacionada a que la Superintendencia de Bancos realizó una revisión in situ relacionada con el cumplimiento de las políticas, procesos, procedimientos y metodología para el control y prevención del lavado de activos y financiamiento del control de terrorismo. La CTH informó al ente de control el plan de acción que incluye fechas de cumplimiento y responsables para superar esta observación. Con información posterior a la fecha de corte del presente informe, se debe mencionar que la entidad actualizó las matrices y el Manual de Prevención de Lavado de Activos, Financiamiento del Terrorismo y Otros Delitos.

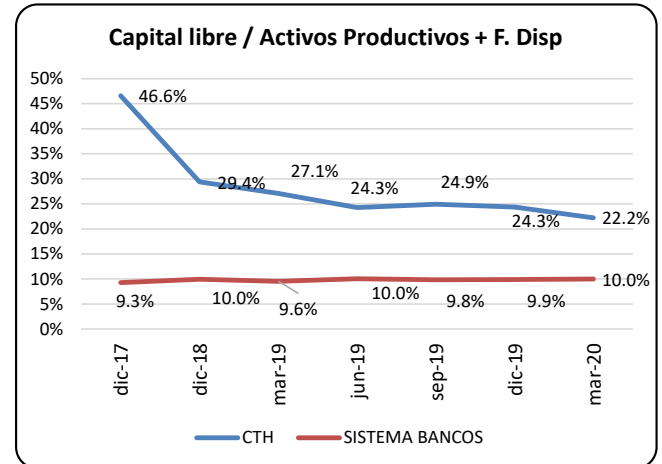
Suficiencia de Capital

El patrimonio de CTH se fortalece con los resultados finales positivos de cada año, y decrece cuando se reparten utilidades. Con corte marzo-2020, el patrimonio de la Institución sumó USD 8.983MM.

Durante el 2019, la CTH pagó dividendos a sus accionistas por un monto total de USD 663M correspondientes a los ejercicios económicos: 2014 por USD 14M; USD 10M del 2015; USD 11M del 2017 y USD 627M del 2018. Mediante oficio No. SB-DS-2019-0050-O del 11 de febrero del 2019, la Superintendencia Bancos del Ecuador determinó que la CTH podrá repartir a sus accionistas hasta el 100% de las utilidades correspondientes al ejercicio económico del 2018.

Mediante oficio No. SB.DS-2020-0039-O, la Superintendencia Bancos del Ecuador determinó que

la CTH podrá repartir a sus accionistas hasta el 100% de las utilidades correspondientes al ejercicio económico del 2019. No obstante, no se ha repartido el monto de dividendos con el fin de salvaguardar la liquidez de la Compañía y se espera que su pago se realice en noviembre-2020.



Fuente: CTH Elaboración: BWR

CTH mantiene una posición patrimonial adecuada y que en relación con sus activos productivos se encuentra por encima de los indicadores del agregado del sistema financiero privado.

El indicador normativo de patrimonio técnico sobre activos ponderados por riesgo de CTH ha sido históricamente superior al requerimiento legal y al promedio que muestra el sistema de bancos. Con corte marzo-2020, CTH registra 28.75% en este indicador frente al 13.34% registrado por el sistema. Desde diciembre-2017, este indicador se reduce paulatinamente por el crecimiento de la cartera y el registro de los intereses devengados.

Se espera que este indicador continúe contrayéndose en el corto plazo, en la medida en que la institución acumule cartera en su portafolio de créditos y fideicomisos de titularización en etapa de acumulación.

Finalmente, el indicador de capital libre sobre activos productivos y fondos disponibles de CTH se ubica en 22.2%. Este indicador hace referencia a que los activos de la CTH se podrían deteriorar en el porcentaje antes mencionado y aun así se podrían liquidar los pasivos actuales.

Consideramos que CTH requiere mantener indicadores patrimoniales más altos que los del sistema, para cubrir los riesgos particulares de su negocio.

Presencia Bursátil

La CTH ha participado con éxito en el mercado de valores, tanto en la colocación de obligaciones de corto y largo plazo, como a través de la colocación de títulos provenientes de procesos de titularización



de cartera de vivienda. Los últimos dos procesos de titularización de cartera hipotecaria realizados por la institución fueron el FIMECTH8 realizado en diciembre-2016 y del FIMECTH9 en noviembre-2017. Ambos tuvieron una acogida positiva en el mercado de valores.

Actualmente dispone cuatro procesos en circulación que se detallan a continuación:

CARACTERÍSTICA DEL TÍTULO	MONTO		FECHA DE EMISIÓN	FECHA DE		CALIFICACIÓN	CALIFICADORA	FECHA DE CALIFICACIÓN
	EMISIÓN	SALDO INSOLUTO		EMISIÓN	VENCIMIENTO			
Títulos Valores - VACTH 6 - Clase A1	12,940,000.00	-	-	-	-	-	-	-
Títulos Valores - VACTH 6 - Clase A2	2,930,000.00	-	21/09/2012	16/12/2019	-	-	-	31/10/2018
Títulos Valores - VACTH 6 - Clase A3	1,379,000.00	-	21/09/2012	16/02/2021	AAA	GLOBAL	-	31/10/2018
Títulos Valores - VACTH 6 - Clase A4	1,000.00	1,000.00	21/09/2012	16/03/2021	AAA	GLOBAL	-	31/10/2018
Títulos Valores - VACTH 7 - Clase A1	15,500,000.00	-	18/08/2014	31/01/2020	-	PCR	-	15/01/2019
Títulos Valores - VACTH 7 - Clase A2	6,500,000.00	5,015,664.55	18/08/2014	31/01/2023	AAA	PCR	-	15/01/2019
Títulos Valores - VACTH 7 - Clase A3	1,499,000.00	1,499,000.00	18/08/2014	31/01/2024	AA	PCR	-	15/01/2019
Títulos Valores - VACTH 7 - Clase A4	1,500,000.00	1,500,000.00	18/08/2014	30/04/2025	A	PCR	-	15/01/2019
Títulos Valores - VACTH 7 - Clase A5	1,000.00	1,000.00	18/08/2014	31/05/2025	A	PCR	-	15/01/2019
Títulos Valores - VACTH 8 - Clase Alpha	360,000.00	-	-	-	-	-	-	-
Títulos Valores - VACTH 8 - Clase A1	8,820,000.00	2,429,357.86	22/12/2016	30/11/2031	AAA	GLOBAL	-	13/12/2018
Títulos Valores - VACTH 8 - Clase A2	6,390,000.00	6,390,000.00	22/12/2016	30/11/2031	AAA	GLOBAL	-	13/12/2018
Títulos Valores - VACTH 8 - Clase A3	1,530,000.00	1,530,000.00	22/12/2016	30/11/2031	AA	GLOBAL	-	13/12/2018
Títulos Valores - VACTH 9 - Clase A1	5,000,000.00	2,189,847.50	24/11/2017	31/10/2032	AAA	GLOBAL	-	17/10/2018
Títulos Valores - VACTH 9 - Clase A2	3,000,000.00	3,000,000.00	24/11/2017	31/10/2032	AAA	GLOBAL	-	17/10/2018
Títulos Valores - VACTH 9 - Clase A3	1,000,000.00	1,000,000.00	24/11/2017	31/10/2032	AA	GLOBAL	-	17/10/2018

Fuente: CTH Elaboración: BWR

La calificación otorgada a los títulos emitidos por otras calificadoras, son de exclusiva responsabilidad de la calificadora que otorgó dicha calificación.

CTH

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-16	dic-17	dic-18	mar-19	dic-19	mar-20
ACTIVOS							
Depositos en Instituciones Financieras	1,970,349	726	455	342	408	511	1,107
Inversiones Brutas	6,422,397	135	1,034	1,001	1,001	1,002	1,602
Cartera Productiva Bruta	29,258,767	28,500	12,316	19,576	21,107	28,409	28,558
<i>Otros Activos Productivos Brutos</i>	1,522,954	7,170	2,833	5,296	5,270	3,004	3,283
Total Activos Productivos	39,174,467	36,531	16,638	26,214	27,786	32,926	34,551
<i>Fondos Disponibles Improductivos</i>	4,163,034	2	2	2	2	2	3
Cartera en Riesgo	791,446	2,063	1,573	1,173	1,485	1,330	2,106
Activo Fijo	700,438	744	672	640	630	589	575
Otros Activos Improductivos	1,495,642	625	930	784	779	1,166	956
Total Provisiones	(2,309,375)	(1,667)	(1,980)	(1,898)	(1,923)	(2,122)	(2,336)
Total Activos Improductivos	7,150,560	3,434	3,177	2,599	2,896	3,087	3,640
TOTAL ACTIVOS	44,015,651	38,298	17,835	26,915	28,759	33,891	35,855
PASIVOS							
Obligaciones con el Público	33,020,923	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	150,656	-	-	-	-	-	-
Aceptaciones en Circulación	33,026	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	3,180,358	28,848	7,276	17,041	18,614	23,084	24,775
Valores en Circulación	150,004	-	-	-	-	-	-
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	440,688	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	1,939,924	1,882	1,611	1,475	1,642	1,828	2,097
Provisiones para Contingentes	104,023	-	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVO	39,024,601	30,730	8,887	18,517	20,257	24,913	26,871
TOTAL PATRIMONIO	4,991,050	7,568	8,948	8,398	8,503	8,978	8,983
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	44,015,651	38,298	17,835	26,915	28,759	33,891	35,855
CONTINGENTES	13,620,528	-	-	-	-	-	-
(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-16	dic-17	dic-18	mar-19	dic-19	mar-20
RESULTADOS							
Intereses Ganados	886,463	5,509	4,158	2,577	703	4,788	869
Intereses Pagados	302,134	2,721	975	927	342	1,616	447
Intereses Netos	584,329	2,788	3,183	1,651	360	3,172	422
Otros Ingresos Financieros Netos	70,079	(88)	(61)	(62)	(11)	(70)	(17)
Margen Bruto Financiero (IO)	654,408	2,700	3,122	1,588	350	3,102	405
Ingresos por Servicios (IO)	179,524	1,464	1,441	1,482	368	1,659	365
Otros Ingresos Operacionales (IO)	58,419	-	-	-	-	-	-
Gastos de Operacion (Goperac)	533,613	2,328	2,218	2,094	526	2,291	549
Otras Perdidas Operacionales	41,263	-	-	-	-	-	-
Margen Operacional antes de Provisiones	317,474	1,837	2,345	977	191	2,470	220
Provisiones (Goperac)	229,570	882	699	70	225	1,138	397
Margen Operacional Neto	87,904	955	1,646	907	(34)	1,332	(177)
Otros Ingresos	84,759	408	497	233	221	625	201
Otros Gastos y Perdidas	20,508	86	52	36	7	19	12
Impuestos y Participacion de Empleados	53,898	446	712	407	75	730	8
RESULTADOS DEL EJERCICIO	98,257	832	1,379	697	105	1,207	5

CTH

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	mar-17	mar-19	jun-19	sep-19	dic-19	mar-20
CALIDAD DE ACTIVOS							
Act. Productivos + F. Disponibles	43,337,501	21,374	27,788	28,996	31,553	32,928	34,554
Cartera Bruta total	30,050,214	20,249	22,592	23,964	28,479	29,739	30,665
Cartera Vencida	271,020	247	145	104	170	137	141
Cartera en Riesgo	791,446	1,826	1,485	1,250	1,269	1,330	2,106
Cartera C+D+E	-	1,186	706	506	645	698	738
Provisiones para Cartera	(1,997,170)	(1,331)	(1,596)	(1,499)	(1,761)	(1,822)	(1,847)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	84.6%	85.1%	90.6%	91.0%	91.1%	91.4%	90.5%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	130.8%	163.6%	149.3%	141.2%	145.9%	142.6%	139.5%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	0.9%	1.2%	0.6%	0.4%	0.6%	0.5%	0.5%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	2.63%	9.02%	6.57%	5.22%	4.46%	4.47%	6.87%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	3.6%	10.1%	8.1%	6.8%	5.9%	6.1%	8.1%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	0.0%	8.2%	5.9%	4.7%	4.3%	4.3%	7.2%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	265.5%	73.1%	107.4%	120.0%	138.7%	137.1%	87.7%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Reestr	193.9%	65.5%	87.0%	92.4%	104.0%	101.1%	74.0%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE	-	112.5%	226.1%	296.5%	272.9%	261.2%	250.2%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	6.6%	6.6%	7.1%	6.3%	6.2%	6.1%	6.0%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE	-	116.3%	184.8%	223.3%	217.8%	213.7%	217.5%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	0.0%	10.7%	15.9%	15.2%	12.9%	12.4%	8.8%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	0.0%	25.0%	42.1%	45.0%	41.2%	41.2%	30.0%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta prom	0.0%	6.1%	3.5%	2.8%	4.2%	4.6%	2.5%
Recuperación Ctgos periodo / ctgos periodo anterior	28.2%	12.9%	27.9%	68.2%	70.0%	87.3%	1.9%
Ctgo total periodo / MON antes de provisiones	4.4%	3.2%	28.2%	31.9%	18.0%	19.4%	10.0%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	0.0%	1.0%	1.0%	1.2%	2.1%	1.8%	0.2%
CAPITALIZACION							
PTC / APPR	13.34%	50.74%	36.43%	32.23%	33.94%	33.76%	28.75%
TIER I / APPR	11.87%	27.49%	24.08%	22.64%	21.68%	21.39%	18.20%
PTC / Activos y Contingentes	8.73%	36.88%	29.42%	26.82%	27.21%	26.38%	24.95%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	15.87%	8.37%	7.44%	7.64%	6.80%	6.59%	6.43%
Capital libre (USD M)**	4,325,533	6,613	7,531	7,039	7,870	8,015	7,682
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	10.00%	30.94%	27.10%	24.28%	24.94%	24.34%	22.23%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	59.15%	64.22%	72.24%	71.16%	71.79%	72.21%	67.87%
TIER I / Patrimonio Tecnico	88.97%	54.19%	66.10%	70.23%	63.86%	63.35%	63.31%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	11.27%	26.40%	30.54%	28.45%	29.94%	29.53%	25.76%
TIER I / Activo Neto Promedio	10.11%	14.23%	20.09%	19.88%	19.03%	18.63%	16.24%
RENTABILIDAD							
Comisiones de Cartera	4	-	-	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	851,087	2,108	717	1,524	3,862	4,762	770
Result. antes de impuest. y particip. trab.	152,155	1,662	180	544	1,806	1,937	13
Margen de Interés Neto	65.92%	85.89%	51.29%	49.72%	69.02%	66.25%	48.53%
ROE	7.83%	55.51%	4.95%	8.09%	17.53%	13.89%	0.23%
ROE Operativo	7.01%	76.89%	-1.60%	2.58%	19.93%	15.33%	-7.86%
ROA	0.89%	13.70%	1.50%	2.34%	5.10%	3.97%	0.06%
ROA Operativo	0.79%	18.98%	-0.49%	0.75%	5.80%	4.38%	-2.02%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	68.66%	83.74%	50.25%	48.22%	67.99%	66.62%	54.82%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (N	5.95%	29.82%	5.34%	5.33%	12.12%	10.73%	5.00%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	6.67%	29.51%	5.18%	5.13%	11.91%	10.49%	4.80%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	72.31%	3.23%	117.68%	75.48%	41.75%	46.09%	180.09%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	89.67%	25.82%	104.72%	93.01%	66.50%	72.03%	122.94%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	62.70%	23.35%	73.33%	71.49%	42.49%	48.12%	71.36%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	6.89%	6.61%	10.79%	9.95%	11.51%	11.28%	10.85%
LIQUIDEZ							
Fondos Disponibles	6,133,383	420	410	375	267	513	1,110
Activos Liquidos (BWR)	8,128,321	581	410	375	267	513	1,710
25 Mayores Depositantes	0.00%	-	-	-	-	-	-
100 Mayores Depositantes	0.00%	-	-	-	-	-	-
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	31.39%	24.99%	10.56%	5.65%	3.17%	13.17%	20.54%
Indice Liquidez Estructural 2nda Línea(SBS)	31.22%	4.80%	2.24%	2.05%	1.40%	3.35%	9.85%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Línea (veces)	N/D	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Líquidos	0%	1386%	3621%	3940%	5465%	2086%	724%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	31.39%	24.99%	10.56%	5.65%	3.17%	13.17%	20.54%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	23.69%	18.07%	10.56%	5.65%	3.17%	13.17%	13.33%
RIESGO DE MERCADO							
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)	0.00%	0.26%	0.25%	-0.03%	0.32%	0.42%	0.36%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)	0.00%	-0.47%	-0.59%	-0.95%	-0.87%	-0.75%	-0.89%

** Patrimonio + Provisiones - (Act Improd sin F. Disp)



Entorno Económico

El Ecuador recibe la crisis sanitaria producida por el covid-19 con una economía en desaceleración, especialmente desde el último trimestre del 2019 por los disturbios sociales que tuvieron lugar en octubre-2019, por el intento fallido del gobierno de eliminar el subsidio a los combustibles.

La restricción mundial de la actividad turística y de la producción en general por el virus, produjo una mayor contracción de la demanda por petróleo. La ruptura en el diálogo entre la OPEP y Rusia origina una guerra de precios que en marzo-20 provoca un desplome total. Los ingresos por la venta de petróleo para el Ecuador se reducen en consecuencia. Adicionalmente, los inversionistas del mercado de divisas están vendiendo sus activos y comprando dólares como medidas de seguridad para sus inversiones. Esto aprecia el valor del dólar americano restándole al Ecuador la competitividad en sus productos frente a países con moneda propia.

Las necesidades financieras del Ecuador para el 2020 son de USD13.500MM que incluye el déficit fiscal y la deuda financiera que vence en 2020. La capacidad del Ecuador para conseguir todo su requerimiento es limitada especialmente en la actual coyuntura.

Las autoridades han concretado fuentes de financiamiento por 6.800MM: de fuentes externas por USD4200MM y fondos locales por USD2600MM, lo que deja por financiar USD6700MM. Adicionalmente según las autoridades, se espera obtener USD800MM del FMI y USD2.400MM de la China; el crédito de la China servirá parcialmente para refinanciar una deuda y tendrá mejores condiciones que los créditos chinos anteriores. Las autoridades confirman que necesitan asegurar financiamiento por USD3500 millones. Además de los requerimientos programados el gobierno tuvo que desembolsar USD 360 MM, para recuperar la garantía en oro y en bonos global por una transacción realizada con Goldman Sachs en 2017. Una vez que el Ecuador declaró el reperfilamiento de los bonos, GS consideró que tenía derecho a efectivizar la garantía. Los fondos para el pago provinieron del BCE y tendrán que ser devueltos por el Ministerio de Finanzas en el próximo octubre.

Luego de que el 30 de abril-20, se cancelara el primer acuerdo para la facilidad extendida (EFF) con el FMI, por la opacidad de las cifras presentadas, el Ecuador accedió a otra línea de financiamiento del mismo FMI bajo la modalidad de RFI, bajo la cual recibió inmediatamente el máximo disponible para el país de USD469.7MM, para cubrir necesidades urgentes de balanza de pagos y fiscales. Adicionalmente solicitó un nuevo acuerdo de facilidad extendida con el FMI.

El 3 de junio, las autoridades presentaron a los tenedores de bonos, las cifras corregidas que demuestran que los compromisos adquiridos con el

FMI en el primer acuerdo EFF, serían imposibles de cumplir y que el déficit se extendería hasta el 2025 bajo las condiciones expuestas en dicho acuerdo.

La firma del nuevo acuerdo con el FMI dependerá de varias cosas entre las cuales está la expectativa de las definiciones con los tenedores de los bonos. Es difícil estimar si se llegará a un acuerdo amistoso o si se caerá en default. Adicionalmente influenciará en la capacidad del Ecuador para firmar el acuerdo el giro que dé la intención de la Asamblea de iniciar un juicio político al Ministro de Finanzas por su política económica y la posición en contra del acuerdo, de un candidato con potencial, para presidente de la República.

El consentimiento para el reperfilamiento de los bonos expira el 15 de agosto. El gobierno debe presentar una propuesta que le de oxígeno en sus necesidades de liquidez, con períodos de gracia y plazos que le permitan cumplir en función de su capacidad de pago. La propuesta debe incluir compromisos de corte del gasto público corriente, eliminación de subsidios, flexibilización de la regulación laboral entre otros.

El Ecuador no tiene espacio fiscal, no tiene reservas, no tiene ahorros, por lo que su única salida de la situación actual para proteger la salud de los ecuatorianos y los empleos (que deben ser prioridad) es una política pública consensuada entre todos los actores de la economía y el gobierno, con asistencia internacional.

El gobierno debe adoptar medidas extraordinarias, inusuales, firmes y seguramente dolorosas para enfrentar una caída del PIB de cerca del 10% en 2020, según estimaciones del FMI.

Representa un desafío para el actual gobierno conseguir acuerdos con los sectores políticos, productivos y sociales del país especialmente dentro de un contexto de elecciones presidenciales próximas.

El 19 de junio, la Asamblea aprobó la ley humanitaria acogiendo los cambios propuestos por el veto del presidente. Esta ley incluye la modificación emergente de jornada laboral, la suspensión de jornada con programas de recuperación, reducción emergente de jornada y planificación de vacaciones. Se puede terminar la relación laboral por parte del empleador siempre que se realice el pago de la correspondiente indemnización. La renuncia voluntaria no tiene cambios ni restricciones.

En esta ley se modifican las condiciones del seguro de desempleo dando acceso al mismo a las personas que estén 10 días en paro y tengan al menos 24 aportaciones. El beneficio consiste en pagar hasta el 70% del salario básico unificado por 5 meses. Aplican todas las formas de terminación laboral menos la renuncia voluntaria. El gobierno estima que el IESS está preparado para cubrir hasta 550 mil personas.



Desempeño del Sector Real.

En abril la producción (incluye Industria, comercio, servicios y construcción) se redujo en 45.6% interanual; aunque en mayo, se produjera en el sector productivo el pequeño repunte esperado por los empresarios, según el BCE, frente a enero, el comercio estaría por debajo en 49%, los servicios en 39%, la industria en 37%, y la construcción en 27%. Esta contracción económica promueve el desempleo en el sector privado y se refleja en la disminución de afiliados al IESS, los mismos que disminuyen entre enero y abril-20 en 243 mil personas. La mayor parte de los empleos se pierde en el sector privado. En el sector público los empleos aumentan entre enero y mayo en 645 personas.

La competitividad del sector productivo ecuatoriano se ve seriamente afectada por que en términos reales, el Ecuador tiene el salario mínimo más alto de la región, el mismo que por la tendencia del dólar a fortalecerse aumenta en relación con los salarios mínimos de la región que más bien se reducen por la devaluación de sus monedas. Esto influye de manera determinante en la contracción de la producción y consecuente en la pérdida del empleo en el sector real.

Sistema Bancos Privados

El año 2019, fue un buen año para el sistema financiero; el crecimiento de sus activos fue superior al del año anterior, apoyado especialmente en la cartera de consumo a través de tarjetas de crédito; sus resultados crecieron en 11%. El crecimiento de los resultados fue bastante menor al 40% de incremento que se produjo entre 2017 y 2018. Los Resultados esperados para el sistema en este año son bastante menores que los del 2019 como consecuencia de la contracción del negocio, presión en el margen financiero y mayores requerimientos de provisiones, principalmente.

Como se menciona anteriormente, el COVID-19, ha generado interrupción en la cadena productiva, lo que ha provocado desempleo, reducción de ingresos y la correspondiente y significativa disminución en el consumo, tanto en el mercado local como en el de exportación. Este comportamiento influye en la demanda de crédito y en la capacidad de pago de los clientes del sistema financiero.

Para enfrentar las limitaciones en la capacidad de pago de los clientes y proteger los estados financieros de las instituciones del sistema, se emitieron normas a aplicarse desde el 31 de marzo hasta el 30 de septiembre de 2020. Estas normas establecen el diferimiento extraordinario de los créditos en por lo menos 90 días, por propuesta del cliente o de la IFI, sin costos adicionales; prohíben reversar provisiones, cambios de calificación de riesgo al momento del diferimiento y exige la creación de nuevas

provisiones por un monto de entre el 0.2% y el 2% de la cartera bruta registrada a dic-2019. La nueva norma adicionalmente establece que el incumplimiento de pago en la fecha de su vencimiento se registre en vencido y no devenga a los 61 días en todos los segmentos. Esto afecta a todos los indicadores de morosidad y capitalización, de distinta manera y en diferentes tiempos según la estructura de la cartera de cada institución y de acuerdo con el criterio de aplicación de la norma.

Cartera. - El efecto en el sistema financiero es que entre el 70% y el 90% de las cuotas por cobrar han sido diferidas, lo cual requiere de fondeo por parte de los bancos.

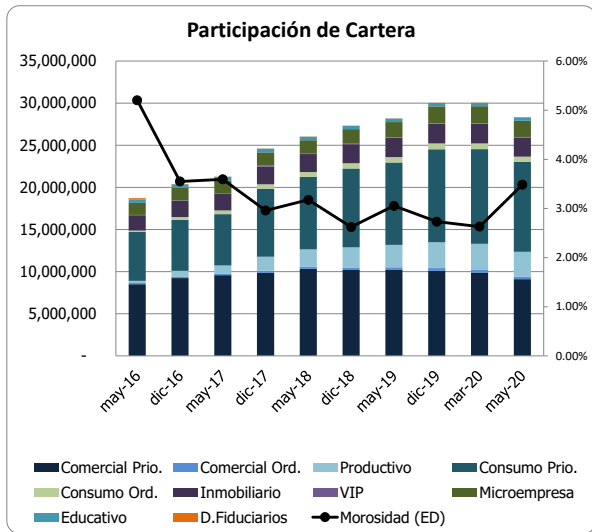
El crédito bancario se contrajo de manera importante en marzo y abril tanto por el lado de la demanda como por un manejo cauteloso de fondos del sistema que llevó el precautelar la liquidez. Se esperaría que la oferta de crédito se reactive en julio, considerando que los depósitos mostraron menor volatilidad que la esperada.

Los indicadores que muestran el desempeño de la cartera en riesgo y en mora y sus coberturas con provisiones, desde marzo-20, no son comparables ni históricamente ni entre instituciones ya que la norma ha sido aplicada con distintos criterios y la cartera por vencer registra cartera vencida hasta 60 días en todos los segmentos. Anteriormente la cartera vencida se registraba desde los 15 días o 30 días dependiendo del segmento; solamente la cartera de vivienda no sufrió cambios en este sentido.

Dada la situación actual, se espera que la cartera de crédito del sistema se deteriore de manera importante mientras se vayan venciendo los plazos del diferimiento, seguramente en meses distintos según la política de aplicación del diferimiento extraordinario de cada institución.

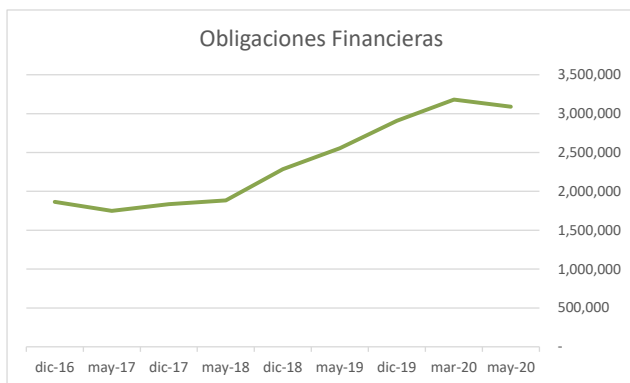
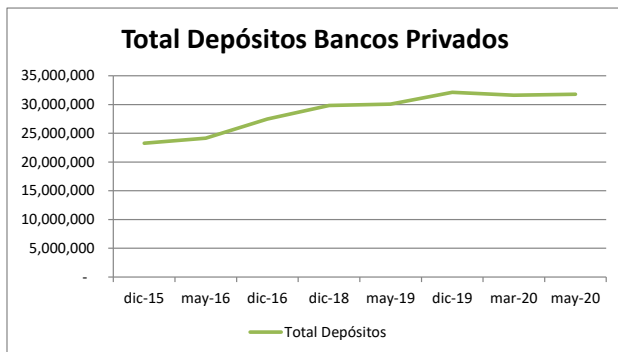
Por otro lado, la Junta Monetaria establece la creación de una provisión genérica de entre el 02% y el 2% sobre la cartera bruta a dic-2019. Estas provisiones forman parte del patrimonio técnico secundario y se registra como una provisión genérica voluntaria. Esta cuenta para el sistema aumenta en consistencia con la norma.

El gasto de provisiones efectivamente aumenta para el sistema en USD156MM (67.98%) entre marzo y mayo-20, pero el saldo en el balance muestra un crecimiento menor de USD79MM. Esto obedece a que en general las instituciones del sistema castigaron cartera en montos mas altos que en otros períodos. Las provisiones frente a la cartera bruta (indicador que si es comparable) aumentan entre marzo y mayo -20, de 6.65% a 7.16%. La suficiencia de estas coberturas dependerá del desempeño de la cartera.



El gráfico anterior muestra la composición de la cartera del sistema por segmento y la reducción del su total a mayo-20.

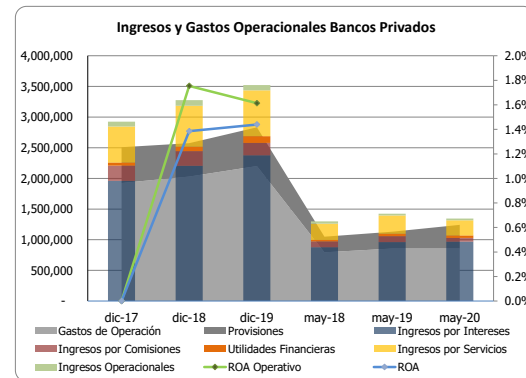
Fondeo. - En lo que va de este año, se observa una caída de depósitos en el sistema; frente a dic-19, marzo-20 pierde USD658MM; a mayo-20, este rubro se recupera en USD134MM; aparentemente, la reducción en el primer trimestre del año es cíclica por cuentas de empresas públicas, BIESS y requerimiento de efectivo del sector privado para pago de impuestos y dividendos.



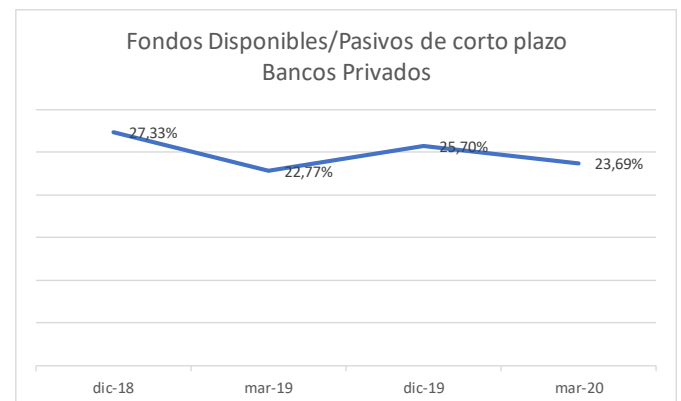
El fondeo de los bancos se ha venido complementando con tendencia creciente hasta dic-19, a través de obligaciones financieras especialmente del exterior. Este fondeo que representa a mar-20 el 8.15% del pasivo y el 73.53%

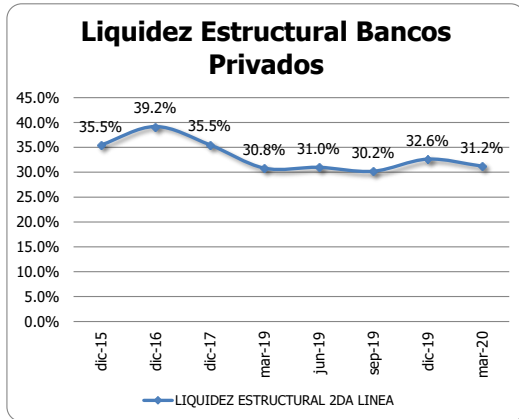
del capital libre de los bancos. La disponibilidad de este fondeo en adelante será muy limitada en las circunstancias que atravesamos. El gráfico muestra la reducción del rubro en los primeros 5 meses del año.

Resultados. - Para el año 2020, los resultados de los bancos se van a ver afectados por varios frentes: 1) contracción del negocio; 2) presión en margen de interés: la competencia por los fondos del público ha ocasionado el aumento de la tasa pasiva, a abril está en 7.24%. El costo de fondeo de otras fuentes, si se consigue, será muy costoso en relación con el riesgo país, mientras tanto la tasa activa tiene topes y la referencial se ha reducido a 8.4%; 3) el deterioro de la cartera requerirá mayores provisiones para cubrir el riesgo. Será un reto para los bancos sostener su rentabilidad en este año. Se espera una caída de alrededor del 50% si se anualizan los resultados a mayo-20.



Liquidez. - Las normas establecidas por el gobierno anterior forzaron la utilización de los recursos líquidos de los bancos provocando una reducción en los indicadores de liquidez. La norma de liquidez doméstica exige una mayor concentración de depósitos a nivel local, lo cual en las actuales circunstancias complica la situación en caso de requerir liquidez inmediata.





A marzo-20, la liquidez estructural de segunda línea del sistema se ubica en 31.22% y los fondos disponibles/pasivos de corto plazo en 23.69%. A mayo-20 la liquidez tiende a aumentar y el indicador de liquidez estructural de segunda línea se ubica en 37.30%, importante aumento desde marzo. Este indicador particularmente para cada IFI se ubica sobre su requerimiento en varias veces.

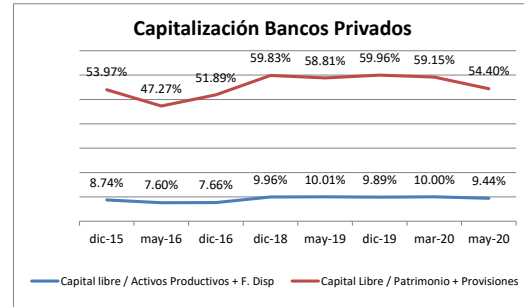
El encaje bancario que es parte de los fondos disponibles y de la liquidez estructural de los bancos, está dentro de la Reserva Internacional la cual cubre el 30% de los pasivos del Banco Central del Ecuador (encaje bancario, depósitos de la seguridad social y fondos estatales). En 2008 la Reserva Internacional alcanzó 353%. El uso de las reservas para gasto público la ubicó desde entonces en niveles exigüos.

El efecto negativo de la falta de reservas en el sistema financiero es que se eleva el riesgo sistémico ya que no se puede confiar en que los bancos puedan recuperar sus depósitos del BCE.

La Junta Monetaria, redujo los aportes al fondo de liquidez de 8% a 5%. Esto libera alrededor de USD1000MM que pudieran ser utilizados por las instituciones financieras. Estos fondos se encuentran depositados en la FLAR y en el Banco de Liquidaciones Internacionales en Ginebra. El 70% de este fondo es parte de la liquidez estructural al igual que otras inversiones en el sector público. El fondo de seguros de depósitos también está invertido en papeles del Estado.

Dadas las actuales circunstancias, es especialmente importante monitorear el calce de plazos de activos y pasivos de las IFIS y sus brechas de liquidez. El análisis de la calidad de los activos líquidos que cubren dichas brechas se hace relevante en el actual entorno.

Capitalización. - El patrimonio técnico de los bancos se mantiene sobre lo establecido por la norma y a mar-20 es del 13.34% para el sistema. Este indicador sufre ligeras variaciones cíclicas por el pago de dividendos en efectivo.



Los indicadores de capital libre del sistema han mantenido una tendencia estable. Estos indican la capacidad de las instituciones de soportar un deterioro de sus activos. Estos indicadores a marzo-20 muestran una tendencia positiva (a 10% sobre los activos productivos) que no es real y que se debe a que las operaciones vencidas regresan a por vencer de acuerdo con las nuevas regulaciones reduciendo los activos improductivos artificialmente. En el primer trimestre del año, algunas instituciones afectaron su patrimonio por la pérdida de valor de inversiones en bonos del estado. Este efecto se diluyó también por la aplicación de las nuevas normas de morosidad. A pesar de que a mayo-20, el registro de los incumplimientos y los diferimientos se registran bajo los mismos parámetros que a mar-20, los activos improductivos muestran crecimientos y afectan negativamente al capital libre. Se esperaría mayor presión en los indicadores de capitalización del sistema financiero en la medida en que vaya venciendo la cartera diferida, refinanciada o reestructurada por las nuevas regulaciones. Es deseable que las instituciones fortalezcan los niveles de provisiones sobre sus riesgos y robustezcan sus patrimonios. Esto dependerá del apetito de riesgo de cada IFI y de la posibilidad dependiendo de su capacidad de generación.

Se esperaría que las autoridades eviten trasladar todos los efectos de la crisis al sector financiero. Consideramos para ellas un desafío, especialmente por las posiciones políticas controvertidas de la sociedad.

Fuentes: Presentación Universidad de las Américas; Noticias FMI El Universo; Análisis Semanal

La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso escrito de BANKWATCH RATINGS. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS se basa en información que recibe de los emisores y de otras fuentes que BANKWATCH RATINGS considera confiables. BANKWATCH RATINGS lleva a cabo una investigación razonable de la información recibida sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida en que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada. La forma en que BANKWATCH RATINGS lleve a cabo el análisis y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en que se ofrece y coloca la emisión, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a la administración del emisor, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de BANKWATCH RATINGS deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que BANKWATCH RATINGS se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor es responsable de la exactitud de la información que proporciona a BANKWATCH RATINGS y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar cómo hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de BANKWATCH RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que BANKWATCH RATINGS evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de BANKWATCH RATINGS y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados al riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. BANKWATCH RATINGS no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de BANKWATCH RATINGS son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de BANKWATCH RATINGS estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de BANKWATCH RATINGS no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de BANKWATCH RATINGS. BANKWATCH RATINGS no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados con relación a los títulos. La asignación, publicación o diseminación de una calificación de BANKWATCH RATINGS no constituye el consentimiento de BANKWATCH RATINGS a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo la normativa vigente. Todos los derechos reservados. ©® BankWatch Ratings 2020.