

Ecuador
 Primer seguimiento

Valores VACTH-9

Calificación

Clase	Calificación
A1	AAA
A2	AA+
A3	B-

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.

Definición de Calificación:

AAA: "Corresponde al patrimonio autónomo que tiene excelente capacidad de generar los flujos de fondos esperados o proyectados y de responder por las obligaciones establecidas en los contratos de emisión".

AA: "Corresponde al patrimonio autónomo que tiene muy buena capacidad de generar los flujos de fondos esperados o proyectados y de responder por las obligaciones establecidas en los contratos de emisión".

B: "Corresponde al patrimonio autónomo que tiene capacidad de generar los flujos de fondos esperados o proyectados y de responder por las obligaciones establecidas en los contratos de emisión".

El signo (+) o (-) indica una categoría de calificación y no una tendencia.

Principales participantes:

- Originador y administrador de cartera: Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A.
- Agente de manejo y custodio: Anefi S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos.
- Agente Pagador: Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores Decevale S.A. - BCE.

Contactos:

Carlos Ordóñez, CFA
 (5932) 226 9767 ext. 105
 cordonez@bwratings.com

Silvia López
 (5932) 226 9767
 slopez@bwratings.com

Fundamento de la Calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings tomó las siguientes decisiones de calificación para los valores emitidos por el Fideicomiso Mercantil CTH 9, FIMECTH 9: mantener la calificación de 'AAA' a la clase A1, mantener la calificación de 'AA+' a la clase A2 y disminuir la calificación de la clase A3 de 'B' a 'B-'. La calificación otorgada refleja nuestra opinión en cuanto a la capacidad de pago en los términos y condiciones establecidas de la emisión calificada.

Capacidad crediticia diferenciada de clases: La calificación de las clases A1 y A2 refleja una alta probabilidad de pago en tiempo y forma de estas clases, la cual no se ve afectada ante variaciones en los niveles de prepago, considerando además que la clase A1 está cercana a cumplir su amortización total. Con relación a la clase A3, al ser una clase subordinada le otorga menor fortaleza y su capacidad de pago es más sensible a una evolución negativa de la calidad de la cartera y tasas altas de prepago.

Calidad de la cartera titularizada: La cartera titularizada está diversificada por emisor y corresponde a créditos hipotecarios de vivienda comprados por CTH, evaluados previamente se acuerdo con sus políticas. La cartera mostró un deterioro rápido durante el año de inicio de la pandemia del COVID-19, posteriormente se recuperó parcialmente por menores restricciones de movilidad, diferimiento de pagos y refinanciamientos realizados. Sin embargo, desde el segundo semestre del 2021 se aprecia una tendencia de deterioro, influenciada por la evolución de la cartera refinanciada.

Alta cobertura de mecanismos de garantía para clases preferentes: La subordinación es el mecanismo de garantía más importante a la fecha, otorgando una importante fortaleza a las clases A1 y A2. El Fideicomiso genera sobrecolateral de cartera debido al margen positivo existente entre la tasa de interés de la cartera y los gastos financieros y operativos de la estructura.

Opinión legal favorable sobre estructura: Hemos recibido una opinión legal favorable respecto a la legalidad y forma de transferencia de los activos del patrimonio autónomo. La transferencia efectiva de dominio de la cartera transferida se realiza a través del respectivo contrato de compraventa de cartera.

Alcance de la calificación: La calificación emitida 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 sí incorpora los riesgos del entorno macroeconómico y de la industria que podrían afectar positiva o negativamente el riesgo de crédito de la transacción.

Perspectiva de la calificación: La perspectiva de las calificaciones es estable. La calificación de las clases podría mejorar en el futuro, si es que la estructura sigue mostrando una tendencia a fortalecerse, gracias al aporte del margen de interés positivo que mantiene el Fideicomiso. Por otro lado, la calificación de la clase A3 podría reducirse si es que el activo subyacente mostrara a futuro un deterioro significativo que afectara su capacidad de pago.

PRESENTACIÓN DE CUENTAS

El presente análisis se encuentra fundamentado principalmente en los siguientes documentos e información:

- Contrato del Fideicomiso con sus reformas y demás documentos legales pertinentes.
- Estados financieros del Fideicomiso de los períodos 2017 y 2018, auditados por la empresa Moore Stephens; del 2019 por Moore & Asociados, y por Grant Thornton para los años 2020 y 2021. En todos ellos, la opinión de la auditora es favorable respecto a la razonabilidad de su presentación con base en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).
- Estados financieros no auditados del Fideicomiso desde el inicio de la titularización hasta agosto 2022, preparados de acuerdo con las normas NIIF.
- Información sobre la evolución del activo subyacente del Fideicomiso, relevante para el análisis de capacidad de pago de las clases emitidas, con la misma fecha de corte.
- Estados financieros de CTH S.A. a agosto-2022.
- Información histórica del comportamiento de la cartera hipotecaria administrada por CTH S.A. desde 2002 a febrero-2016, así como de la cartera transferida al fideicomiso desde septiembre-2016 hasta la fecha de corte, y las políticas actuales de originación y cobranzas.

ENTORNO ECONÓMICO Y RIESGO SECTORIAL

Por favor remitirse al Anexo 1.

ANÁLISIS DE ESTRÉS

Pérdida estimada de la cartera de créditos titularizada

La pérdida bruta esperada (antes de recuperaciones por vía legal) para un escenario base (pérdida base en adelante) se obtiene del estudio del comportamiento histórico de la cartera del Originador, de la revisión de sus políticas de originación y cobranzas, de la experiencia internacional, y del análisis de las características de cada crédito fideicomitado, así como su morosidad, las relaciones deuda/garantía (DAV) y cuota mensual/ingreso (CIN), concentraciones geográficas y por deudor, madurez de la cartera (número de cuotas pagadas), entre otras. También se considera un supuesto conservador de pérdida para los créditos refinanciados vigentes.

El análisis de la cartera de vivienda comprada y administrada por CTH S.A. desde 2002 hasta febrero 2016 muestra un perfil de riesgo mayor al promedio de las instituciones financieras locales

medianas y grandes calificadas por BWR, lo cual se refleja en un mayor porcentaje de deterioro en el tiempo.

Se estima que en un escenario base la cartera titularizada podría llegar a tener hasta el final de la titularización una pérdida base (antes de recuperación legal) de 16.69% del saldo insoluto actual, dicho porcentaje se encuentra influenciado por la reducción del saldo insoluto de la titularización. Si se calcula la pérdida con relación al saldo inicial transferido al Fideicomiso, esta sería de 7.95%.

A la fecha de corte la morosidad de la cartera en riesgo es de 9.86%, y los créditos con más de tres cuotas vencidas representan el 7.18% del saldo actual. Los créditos en proceso judicial y aquellos que poseen seis o más cuotas vencidas representan el 8.11% del saldo total de la cartera. Por último, el 14.6% del saldo actual corresponde a cartera refinanciada.

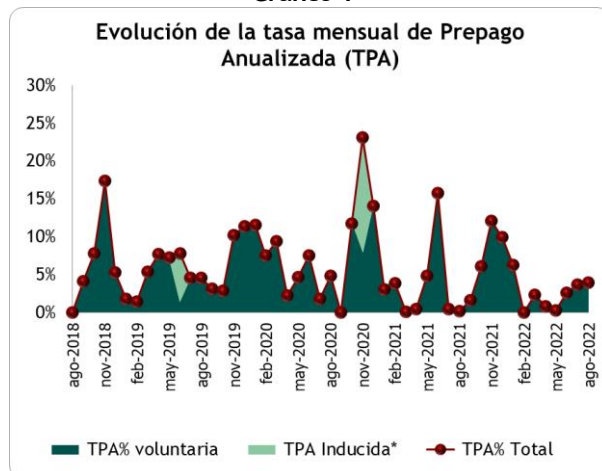
Del flujo proyectado de la cartera se excluye a los créditos demandados y/o con seis o más cuotas vencidas, considerando la baja probabilidad de que los mismos se paguen a futuro según su tabla de amortización. Sí se incluye en cambio un supuesto de su recuperación por vía judicial. La pérdida base a utilizarse en el presente análisis, sobre la cartera sin incluir dichos créditos, llega a 9.34%.

El modelo de flujos considera también un supuesto de recuperación parcial de los créditos en mora, a través de la acción legal correspondiente a un tiempo estimado de 36 meses. El porcentaje de recupero es estresado de acuerdo con el escenario de calificación.

Prepago de la cartera

El modelo contempla un análisis de la sensibilidad de cada clase a movimientos en la tasa de prepago de la cartera. Un prepago elevado de los créditos causaría una amortización más rápida de las clases con mayor prelación, disminuyendo al mismo tiempo la acumulación de excedentes resultantes del margen existente entre el interés ganado de la cartera y el pagado a los inversionistas, netos de los gastos del Fideicomiso. Este excedente ayuda a las clases con mayor subordinación a soportar un mayor nivel de estrés, contrarrestando el efecto de la morosidad en los flujos generados por el Fideicomiso.

Gráfico 1



Fuente: Fideicomiso. Elaboración: BankWatch Ratings S.A.

*La TPA Inducida representa el monto de ventas de cartera al originador realizadas por el Fideicomiso, que en promedio es inferior a 0.5%.

La tasa promedio de prepago anual (TPA) de la cartera se mantiene baja y se ubica en promedio en 4.13% en los últimos 12 meses y en 5.47% desde el inicio de la titularización. En la gráfica se puede apreciar que el porcentaje de prepago total fluctúa mensualmente.

Mientras mayor sea la brecha entre la tasa de financiamiento de los créditos titularizados y la tasa del mercado, mayor será el incentivo por prepagar la cartera.

Gracias al soporte de los mecanismos de garantía, las dos clases preferentes son poco sensibles a tasas de prepago elevadas dentro de escenarios de estrés acordes a su calificación. Un incremento en el prepago hace que se amorticen con mayor anticipación al vencimiento legal de cada una. Con respecto a la clase subordinada, esta es sensible a incrementos del prepago, ya que su fortaleza crediticia se construye en el tiempo a través del exceso de interés que se genera.

Estructura Financiera y Legal

Hemos recibido una opinión legal favorable respecto a la legalidad y forma de transferencia de los activos del patrimonio autónomo.

La Fiduciaria, en calidad de representante legal del Fideicomiso, en su momento recibió físicamente los documentos de crédito, y la propiedad de los documentos ha sido transferida al fideicomiso sin reserva de ninguna clase.

El Fideicomiso establece como mecanismo de garantía de la emisión la subordinación de las clases. La clase A1 tiene prelación sobre las clases

A2 y B, mientras que la clase A2 lo tiene sobre la clase B. A las clases subordinadas se imputarán hasta agotarlas, los siniestros o faltantes de activos, mientras que las clases preferidas recibirán prioritariamente el pago de los intereses y el capital de acuerdo con la prelación de pagos establecida.

La estructura de la presente titularización establece la existencia de dos etapas: la de *acumulación*, durante la cual el Fideicomiso adquirió del originador la cartera hipotecaria que cumpliera con las características establecidas; y la de *titularización o amortización*, en la que los títulos valores emitidos empiezan a amortizarse.

Se define como clase en amortización en primer lugar a la clase A1. Luego de pagada la totalidad de esta clase, se considerará como clase en amortización a la clase A2. Una vez cancelada esta, se considerará como clase en amortización a la clase A3, la cual será cancelada mediante transferencia del remanente de los activos de propiedad del Fideicomiso.

Los pagos de capital de la clase en amortización y los intereses de los títulos valores se realizan el primer día laborable del mes posterior a la fecha de cierre, la cual corresponde al último día de cada mes.

Durante la etapa de amortización, los flujos mensuales deben destinarse en el orden indicado en la cascada de pagos siguiente:

Entradas de flujo:

- + Capital recaudado de los créditos hipotecarios¹
- + Intereses recaudados de los créditos hipotecarios
- + Otros ingresos en efectivo

Salidas de flujo:

- Gastos de constitución
- Gastos de operación

= Flujo disponible

- Pago de intereses y capital ordinario del correspondiente mes de pago en el orden definido por la prelación de pagos en Etapa de Titularización².

= Exceso de flujos

- Obligaciones por compra de cartera

= Flujo para acelerar el pago de la clase en amortización

¹ Corresponde al capital programado y no programado

² El valor del capital ordinario a amortizar será hasta por el monto de capital recaudado de los créditos hipotecarios del correspondiente mes.

Un resumen de las principales características de la estructura puede encontrarse en el informe de calificación inicial disponible en nuestra página web, www.bankwatchratings.com.

Cobertura de Mecanismos de garantía

A la fecha de corte el sobre colateral de cartera y el efectivo representan en su conjunto el 7.95% del saldo de la cartera. Las clases A1 y A2, se benefician de la subordinación entre clases explicada anteriormente. Cabe indicar que la amortización de la Clase A1 se pagaría en su totalidad al cierre de octubre 2022.

A continuación, se aprecian los niveles de cobertura de la pérdida base utilizada por la calificadora (16.69%), con el mecanismo de garantía existente. Dicho cálculo no considera los supuestos de recuperación legal de los créditos que se deterioren ni el sobre colateral que a futuro se genera paulatinamente.

Clase	Mecanismos de garantía / cartera	Cobertura pérdida base (veces)
A1	101.27%	6.07
A2	31.28%	1.87
A3	7.95%	0.48

Esta cobertura muestra una tendencia a incrementarse por la generación mensual de interés de la cartera, que es superior a los gastos operativos y financieros del Fideicomiso.

La liquidez del Fideicomiso se encuentra en una cuenta a la vista en Banco Pichincha, entidad que actualmente cuenta con una calificación de riesgo de AAA- otorgada por BankWatch Ratings, categoría otorgada a entidades sólidas con excelente capacidad de pago.

Gastos de operación

Los gastos de operación del Fideicomiso están compuestos principalmente por los honorarios por administración del fideicomiso y de la cartera, el servicio de custodia, la auditoría externa y la calificación de riesgo.

Para motivos de análisis se considera una proyección de gastos operativos fijos por un monto de USD 2,804.67 mensuales, considerados con flujos un estrés adicional de 20% para la evaluación de calificaciones elevadas; también se consideran gastos variables anuales equivalentes al 1.05% del saldo de cartera.

Sensibilizaciones al flujo de caja

El análisis de la capacidad de pago de la titularización se realiza modelando los flujos

proyectados del Fideicomiso, así como las obligaciones que este deberá cumplir dentro de los plazos legales establecidos, bajo distintos escenarios de estrés.

La principal fuente de recursos del Fideicomiso es la cartera fideicomitada, cuyos flujos se modelan, ajustándolos por distintos niveles de pérdida bruta, recuperación legal y prepago, de acuerdo con la calificación asignada. Se consideran además los fondos disponibles e inversiones que mantiene o mantendrá el Fideicomiso, en función del uso que la escritura define para los mismos.

El flujo obtenido en cada período mensual, una vez restados los gastos operativos proyectados, se aplica de acuerdo con el orden de prelación establecido, para el pago de capital e intereses de cada una de las clases de la presente titularización.

La pérdida bruta utilizada en cada escenario de calificación se obtiene a través del uso de múltiplos de estrés que se aplican sobre la pérdida base, y que dependen del escenario de calificación. La calificadora asume una curva que determina el momento en que se generan las pérdidas de la cartera.

Luego de la aplicación de los puntos explicados en párrafos anteriores se compara el flujo con las obligaciones mensuales del Fideicomiso de acuerdo con la prelación establecida, lo cual permite establecer la capacidad de cada clase de pagarse en tiempo y forma. La prelación entre clases, el exceso de interés y el sobre colateral de cartera son los mecanismos que permiten que los flujos para el pago sean suficientes en los escenarios de estrés modelados.

Debido a que el pago de los títulos se realiza en función de los flujos recaudados mensualmente por el Fideicomiso, estos no cuentan con una tabla de amortización establecida. No obstante, sí se han establecido fechas de vencimiento legal. Se evalúa la capacidad de pago de la titularización, así como el cumplimiento del plazo legal antes indicado, bajo el escenario de estrés consistente con su calificación.

La estructura se ha fortalecido con respecto a las condiciones al momento de la emisión. Esto se da debido al aporte del exceso de interés mensual utilizado durante la etapa de amortización para acelerar el pago de la clase preferente, generando un sobre colateral creciente en el tiempo.

CARACTERÍSTICAS DE LA TITULARIZACIÓN

Evolución de la Emisión

Las principales características de la emisión calificada se resumen en el siguiente cuadro.

Clase	A1	A2	A3
Monto Emitido (USD)	5,000,000	3,000,000	1,000,000
Saldo Insoluto (USD)	59,415	3,000,000	1,000,000
Plazo legal	180 meses	180 meses	180 meses
Plazo remanente	122 meses	122 meses	122 meses
Tasas de interés:	TPP < 8%	46.5% x TPP	65.25% x TPP
	TPP entre 8% y 12%	TPP-4.28%	TPP-2.78%
	TPP > 12%	64.33% x TPP	76.83% x TPP
Frecuencia pago interés	mensual	mensual	mensual
Frecuencia pago capital	mensual	mensual	mensual
Fecha de emisión	24-nov-17	24-nov-17	24-nov-17
Fecha venc. legal	31-oct-32	31-oct-32	31-oct-32
Autorización SCVS	SCVS.IRQ.DRMV.SAR-2017-00022801		
Fecha autorización SCVS	16 de noviembre de 2017		

Nota: Excedente: Los tenedores de la Clase B recibirán además un rendimiento que será el que resulte de los excedentes del Fideicomiso, netos de gastos y otros cargos. Este se acumulará en una cuenta por pagar y se pagará con los remanentes del Fideicomiso una vez canceladas las otras clases

El 24 de noviembre de 2017, el Fideicomiso realizó la emisión de los valores de contenido crediticio denominados VACTH 9, distribuidos en las clases A1, A2 y A3 por un total de USD 9MM. Desde esa fecha se ha amortizado el 98.8% de la clase A1 y al cierre de octubre 2022 se pagaría la totalidad de esta clase y por tanto empezaría a cancelarse el capital de la clase A2.

A la fecha de corte, las clases A2 y A3 continúan recibiendo tan solo pagos mensuales de interés, respetando la prelación existente.

Evolución del activo de respaldo

La cartera comprada por el Fideicomiso debe cumplir con los siguientes criterios de elegibilidad:

- El precio de compra deberá ser razonable y pagado a la vista.
- Monto máximo del préstamo hipotecario USD 100,000.
- Tipos de Préstamos Excluidos: líneas de crédito con garantía hipotecaria, segundas hipotecas, compra de vivienda como inversión y segunda vivienda.
- Tasas de interés: deberá basarse en la tasa pasiva referencial u otra tasa elegida por el originador.
Ubicación de la propiedad: Cada propiedad deberá estar ubicada en una zona urbana de Ecuador. Además, la propiedad no deberá estar en ubicaciones de: (a) áreas de rellenos sanitarios abandonados o botaderos de basura, instalaciones industriales o ubicadas en áreas de actividades de alto riesgo ambiental y (b) ubicada en parques nacionales designados zonas/áreas de protección especial o reservas naturales.
- Cada título hipotecario asociado con un préstamo hipotecario constituye una obligación legal, válida, vinculante y ejecutable contra cada deudor de este y ha sido creado de acuerdo al principio y a las normas de políticas

de crédito acordados y de acuerdo a las leyes y regulaciones locales.

- Relación Deuda/Avalúo (DAV): El saldo pendiente original de cada préstamo hipotecario deberá cumplir las normas del DAV: (a) para cualquier préstamo garantizado por una hipoteca común o crédito con garantía hipotecaria, el DAV no deberá exceder el 70%; y (b) para cualquier préstamo garantizado con fiducia en garantía e hipoteca, el DAV no deberá exceder el 80%.
- Relación Cuota / Ingresos Brutos Familiares (CIN): (a) no mayor al 33% en el caso de dependientes con cuotas menores a USD 1,000 y, (b) no mayor al 30% en el caso de independientes, dependientes con cuotas mayores a USD 1,000 y créditos mayores a USD 100,000.
- El reporte/expediente de crédito de cada deudor de cada préstamo hipotecario debe haber sido revisado por el originador.
- La edad máxima del deudor hipotecario se ajusta a la edad límite impuesta por el proveedor del seguro de vida.
- El 100% del valor pendiente del préstamo hipotecario debe ser asegurado contra muerte del deudor.
- Seguro con cobertura por daños físicos en la propiedad, en donde la cantidad asegurada es el valor de la propiedad.
- Ningún préstamo hipotecario puede estar más de 59 días de atraso, haber sido declarado de plazo vencido o haber sido reestructurado como resultado del retraso.
- Cada préstamo debe estar acompañado por el título hipotecario pertinente, el cual ha sido debidamente perfeccionado por las partes correspondientes.
- El vencimiento original máximo de todos los préstamos hipotecarios no puede exceder los 180 meses.
- Cada propiedad que sirve como garantía para un préstamo hipotecario debe ser valorada por un perito evaluador elegible.
- Todos los documentos relacionados a los préstamos hipotecarios deben cumplir con cualquiera y todas las leyes ecuatorianas aplicables, incluyendo las leyes ecuatorianas del consumidor.
- Todos los préstamos hipotecarios deben cumplir con todos los requisitos ambientales, sociales, de salud y seguridad aplicables en Ecuador, tanto a nivel local como nacional.
- Cada uno de los préstamos hipotecarios y sus documentos relacionados deben cumplir todos los requisitos en vigencia o que sean promulgados por la Superintendencia de Bancos

y otros agentes de regulación aplicables para que sean titularizados.

- Ningún préstamo hipotecario involucra actividades detalladas en la lista del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) de actividades excluidas.
- El deudor de cada préstamo hipotecario debe ser una persona natural.
- Excepciones al monto del préstamo máximo, los requisitos de la relación deuda / avalúo (DAV), los requisitos de la relación cuota/ingreso y el límite de vencimiento pueden ser realizadas para cualquier préstamo hipotecario con la condición de que la suscripción de excepciones no exceda lo siguiente y en su conjunto no superen el 5% de la totalidad de la cartera hipotecaria:
 - Préstamos con DAV superior al 80% no pueden exceder el 5% de la totalidad de la cartera hipotecaria y en ningún caso el DAV de cualquier préstamo hipotecario puede exceder el 90%.
 - Préstamos con una relación cuota / ingreso superior al 33% no pueden exceder el 5% de la totalidad de la cartera hipotecaria y en ningún caso la relación cuota / ingreso de cualquier préstamo hipotecario puede exceder el 45%.
 - Préstamos con monto de principal superior a USD 100,000 no puede exceder el 5% de la totalidad de la cartera hipotecaria y en ningún caso tener un monto de principal superior a USD 150,000.
 - Préstamos con vencimiento superior a 180 meses no puede exceder el 5% de la totalidad de la cartera hipotecaria y en ningún caso el vencimiento de un préstamo hipotecario puede exceder 240 meses.

Los criterios de selección son aplicables tanto para la compraventa inicial de créditos, como para las compras futuras, contempladas en la estructura de la titularización.

Información corte a	ago./22
Fondos Disponibles (US\$ M)	64,131
Saldo Cartera Titularizada (US\$ M)	4,286,595
Total	4,286,595
Número de Operaciones	146
Monto Promedio Crédito (US \$)	29,360
Tasa Prom Pond Interés Anual	10.22%
Plazo Original Prom p. (meses)	160
Plazo Remanente prom p.(meses)	92
Madurez prom p. (meses)	66
CIN prom pond	25.73%
DAV Actual prom pond	43.10%
DAV Original prom pond	60.32%
Concentración Regional:	
Guayas	83.9%
Pichincha	15.7%
Otras Provincias (<1%)	0.4%

A la fecha de corte el efectivo se encuentra en cuentas a la vista en el Banco Pichincha. Adicionalmente, se registra como cuenta por cobrar un valor de USD 76,370.00, que corresponde al dinero transferido a DCV-BCE para cubrir el pago de capital e interés de los valores emitidos a realizarse el primer día hábil luego de la fecha de corte de este informe.

La cartera está conformada por 146 operaciones de créditos inmobiliarios comprados por CTH a diversos promotores inmobiliarios, que suman USD 4.2MM.

La cartera muestra poca diversificación geográfica ubicándose en las provincias de Guayas (83.9%) y Pichincha (15.7%), riesgo mitigado por la importancia de estas dos plazas en la economía del país y las garantías existentes.

La cartera tiene una madurez moderada, en promedio tiene muestra cerca de 5 años de tiempo transcurrido desde su emisión, aunque todavía tienen un plazo remanente promedio de 8 años.

El indicador Deuda / Avalúo (DAV) se considera adecuado y ha mejorado frente a los niveles iniciales, gracias a la reducción del saldo de los créditos. Esto que mejora la voluntad de pago y los prospectos de recuperación de créditos en mora por la vía legal.

Con respecto al indicador de cuota / ingreso (CIN), se mantiene en niveles conservadores, aun luego de excluir del cálculo a los deudores reportados con ingresos bajos y mayores a USD 15,000. Este indicador cumple holgadamente el requisito establecido al inicio de la vida del Fideicomiso.

Con respecto a la tasa de interés promedio ponderada de la cartera (TPP), esta se mantuvo constante en 10.78% desde el momento de la emisión hasta diciembre-2021. A agosto-2022 se observa una disminución del promedio a 10.22%, debido a la reducción de la tasa máxima del segmento inmobiliario y el reajuste periódico de tasa de los créditos. La fórmula de reajuste de las clases emitidas con respecto a la TPP protege el margen de interés de la titularización, por lo cual este hecho no tiene un efecto significativo en la capacidad de pago de la emisión.

Gráfico 2



Fuente: Fideicomiso. Elaboración: BWR

A la fecha de corte, la cartera en riesgo representa el 9.86% del saldo total y los créditos con más de tres cuotas vencidas participan con el 7.18%, indicadores superiores a los resultados del último seguimiento de febrero 2022, sin embargo, menores a los registrados en los meses pico por los efectos de la pandemia del COVID 19. La cartera con 6 o más cuotas vencidas o en procesos judiciales alcanza los USD 347.7M, un 8.11% del saldo actual.

Por último, la cartera que ha sido refinanciada alcanza USD 575,608.94. De este valor, el 37.3% tiene dos cuotas vencidas y un 20.1% presenta más de dos cuotas vencidas.

CORPORACIÓN DE DESARROLLO DE MERCADO DE HIPOTECAS.

Originador y Administrador de Cartera

La Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas (CTH de ahora en adelante) es el originador de la presente titularización y administrador de los créditos hipotecarios de vivienda que conforman el Fideicomiso, función que consiste en realizar la gestión de cobro, recaudar los pagos de los

deudores y transferirlos diariamente a la cuenta del Fideicomiso.

BankWatch Ratings no realiza calificación pública de esta Institución. No obstante, en función del análisis de las políticas y procedimientos de originación y cobranza de la cartera, así como de la estructura organizacional de los departamentos involucrados en esta gestión, y de la amplia experiencia en manejo de cartera hipotecaria de CTH, consideramos que está en capacidad de administrar la cartera de las titularizaciones que origina.

La institución cuenta con un plan de continuidad del negocio, que considera el uso de una oficina en Guayaquil en caso de un evento catastrófico en sus instalaciones principales en Quito. El respaldo de su información es realizado diariamente, y la infraestructura actual permitiría que de necesitarse pudieran reanudar operaciones un día después del evento.

CTH se constituyó en 1997 como una institución de derecho privado con finalidad social del desarrollo de mecanismos tendientes a movilizar recursos del sector de la vivienda e infraestructura relacionada; emprender en procesos de titularización tanto de la cartera hipotecaria propia como de la cartera hipotecaria de terceros, actuando para ello con la calidad de originador y/o estructurador.

Esta organización está controlada por la Superintendencia de Bancos del Ecuador.

La estructura legal de la titularización independiza a la cartera subyacente del riesgo de crédito del Originador y del Administrador de Cartera. La recaudación de la cartera fideicomitida es transferida diariamente a la cuenta del Fideicomiso por lo cual el riesgo de contraparte se considera bajo.

Políticas y Procedimientos de Originación de Crédito de Vivienda

Para la CTH, el crédito de vivienda es una operación de amortización periódica, a mediano o largo plazo, comprada mediante bróker a promotores inmobiliarios e IFIS que otorgan créditos a personas naturales, para satisfacer necesidades de financiamiento de adquisición de su vivienda.

Primeramente, la CTH califica a los proyectos inmobiliarios y experiencia de los promotores a quienes comprará cartera de vivienda. Una vez hecho esto, la institución procede a realizar una precalificación inicial de los compradores de los inmuebles mediante información básica; si es que este análisis es favorable y el perfil coincide con el buscado, se solicita a los solicitantes llenar una

solicitud de crédito adjuntando los documentos de respaldo pertinentes. Cabe recalcar que hasta este punto la cartera no se encuentra originada, por tanto, la CTH aún no realiza el desembolso.

Luego de recibir la solicitud debidamente llena y con los respaldos requeridos, la CTH realiza directamente la verificación de la información reportada a través de llamadas telefónicas y documentos de respaldo como roles de pago y declaraciones de impuestos.

La mayoría de las colocaciones se realizan a migrantes con situación de residencia legal, principalmente en países europeos y que desean financiar la compra de un bien inmueble en una zona urbanizada dentro de Ecuador, que constituya su vivienda principal o el mayor patrimonio. La política de la institución para este tipo de clientes requiere una estabilidad mínima laboral de dos años o en el caso de independientes, al menos tres años de generación de ingresos estables. Generalmente el trámite legal se realiza a través de un apoderado del deudor.

Una vez calificado el crédito, el promotor tiene que cobrar la cuota de entrada, cuando esta se encuentre pagada y la vivienda construida al 100%; CTH procederá a coordinar los trámites legales mediante contratos de mutuo acuerdo, tablas de amortización, y la constitución de la garantía hipotecaria y fiduciaria de ser el caso.

Finalmente, CTH realiza un control de crédito previo a la compra donde se revisa que todo el proceso de originación se encuentre completo. Aprobada esta inspección final, se procede a realizar el desembolso por parte de la CTH.

Cabe destacar que CTH no posee un sistema informático de originación o proceso de scoring, ya que la cantidad de solicitudes mensual es baja, hecho que permite efectuar un análisis caso por caso. Durante todo este proceso participan un total de cinco personas: dos analistas de crédito, un agente de verificación, el gerente de originación y el presidente ejecutivo; esta cantidad de intermediarios u participantes mitiga el riesgo operativo que pudiese existir en su proceso de originación y control de crédito.

Adicionalmente CTH posee políticas que evitan la concentración de proyectos inmobiliarios en su cartera y estándares definidos que rigen el monto de crédito máximo, CIN, DAV, DIN, por nombrar algunos.

Políticas y Procedimientos de Cobranza de Créditos Inmobiliarios

La cobranza extrajudicial de la cartera problemática es realizada por CTH, a través de su

propio personal, mientras que las demandas y ejecuciones fiduciarias son manejadas por abogados externos y supervisadas por el departamento legal. Las distintas gestiones se registran en un sistema informático desarrollado internamente, lo cual permite tomar mejores decisiones sobre las estrategias a aplicar.

La estrategia de cobranza temprana y prejudicial involucra la utilización de comunicación como llamadas telefónicas, notificaciones extrajudiciales, visitas al domicilio del cliente y cartas a garantes, entre otros. CTH cuenta con un Comité de Cobranza que se encarga de dar seguimiento a la cartera en mora y la cobranza judicial, así como la revisión de las gestiones realizadas y sus resultados.

El análisis se hace caso por caso y en los casos en que se evalúe adecuado se realiza el refinanciamiento o reestructuración de la operación, lo cual, para el caso de la cartera fideicomitida, debe ser aprobado por el Comité de Vigilancia.

ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS ANEFI S.A. (Agente de Manejo)

La empresa ANEFI S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos (ANEFI en adelante) es la fiduciaria de la presente titularización. Consideramos que ANEFI posee la capacidad técnica y experiencia para desempeñar en forma adecuada la función de Administradora del presente Fideicomiso.

La Fiduciaria se constituyó bajo la denominación social de Administradora de Fondos y Fideicomisos Produfondos S.A. con escritura pública otorgada el 4 de marzo de 1994, ante la Notaría Décimo Octava del cantón Quito, inscrita en el Registro Mercantil de Quito el 29 de marzo de 1994, con un plazo de duración de 50 años. En 2013 cambia sus estatutos sociales y nombre al actual.

ANEFI está autorizada para operar como administradora de fondos y fideicomisos por parte de la Superintendencia de Compañías, mediante Resolución No. 94.1.8.AF.005 del 01 de julio de 1994. Con Resolución SCQ.IMV.02.006 de 18 de octubre de 2002, la Superintendencia de Compañías le autoriza para actuar como Agente de Manejo en procesos de Titularización. Administra más de USD 400 millones de fondos de terceros.

ANEFI ha contratado a CTH, anterior agente de manejo y estructurador de la titularización para que apoye en las tareas operativas relacionadas a esta estructura. Adicionalmente, CTH mantiene sus funciones de agente de pago en este fideicomiso. Dada la experiencia de CTH en la gestión de fideicomisos de titularización

hipotecaria, el aporte de esta institución se considera positivo. Las funciones de apoyo son las siguientes:

- Verificar y validar la información periódica, enviada por los administradores de cartera al fiduciario, con respecto a la administración de la cartera titularizada.
- Proporcionar la información contable que requiera el Agente de Manejo para la elaboración de los estados financieros del fideicomiso.
- Monitorear la gestión de los administradores de cartera, respecto a la cartera titularizada.
- En el caso de reposiciones o sustituciones de cartera, realizar la revisión de los documentos legales que instrumenten las operaciones de crédito titularizadas y vigilar el cumplimiento de las características definidas en los Documentos Relacionados.
- Realizar los cálculos a fin de distribuir entre los inversionistas los flujos recibidos
- Elaborar los reportes que se requieran en el proceso de titularización.

PRESENCIA BURSÁTIL DEL VALOR

El mercado ecuatoriano aún no ha alcanzado la dinámica que amerite y que permita un análisis específico del posicionamiento del valor en el mercado ni de su presencia bursátil, en todo caso, es la calificación de riesgo la que influye en la liquidez del papel en el mercado y no al contrario.

Adicional al instrumento analizado en el presente informe, CTH posee 3 titularizaciones de cartera de vivienda vigentes:

Instrumento	Monto Miles	Resolución Aprobatoria	Calificación Obtenida	Calificadora Riesgos	Fecha Calificación
FIMECTH 7	25,000	SCVS-IRQ-DRMV-2014-3001	A2: AAA	BWR	29-jul-22
			A3: AAA		
			A4: AAA		
			A5: AAA		
FIMECTH 8	17,000	SCVS-IRQ-DRMV-2016-2991	A2: AAA	BWR	30-jun-22
			A3: AA-		
FIMECTH 11	20,000	SCVS-IRQ-DRMV-2020-0002653	A1: AAA	PCR	22-jul-22
			A2: AAA		
			A3: AA		
			A4: A		
Total	71,000				

Adicionalmente, de acuerdo con información provista por la Bolsa de Valores de Quito, no se registra presencia bursátil de la titularización en el semestre correspondiente a la fecha de corte.

ANEXO 1

Entorno macroeconómico

El primer año de pandemia fue extremadamente complejo para Ecuador, con una economía sin flexibilidad monetaria, un alto endeudamiento, reservas de liquidez inexistentes, una caída significativa en ingresos por exportaciones petroleras, un sistema de salud con deficiencias para afrontar la pandemia, un gobierno con baja popularidad y vencimientos importantes de su deuda externa, además de la rotura de un tramo del Sistema de Oleoducto Transecuatoriano (SOTE) y del Oleoducto de Crudos Pesados (OCP), que afectó la producción de petróleo.

En 2021 Ecuador fue apreciado como favorable a la inversión privada a raíz de las elecciones presidenciales, generando un ambiente de mayor confianza, que sería el factor preponderante en la expectativa de recuperación del país. El Gobierno indicó que, durante su primer año de gestión se aprobaron más de 220 contratos de inversión, por aproximadamente USD 5,000 millones³, que se espera generen 130 empleos directos vinculadas a varios sectores productivos⁴ en diferentes provincias del país. Se anunció por parte del gobierno que el portafolio de inversiones del país se ha ampliado, esperando atraer USD 9,500 millones adicionales por medio de seis nuevos proyectos pertenecientes a los sectores de hidrocarburos, infraestructura y salud⁵. Adicionalmente, destacan los esfuerzos en mantener una agenda comercial diversa y activa que ambiciona el cierre de 10 nuevos acuerdos comerciales, de los que destacan Corea del Sur, China, Canadá e Israel.

Lamentablemente, el panorama de inestabilidad política y social representa una dificultad para el Gobierno y el cumplimiento de las metas planteadas. Entre el 13 y el 30 de junio de 2022 se dio un paro nacional impulsado por la CONAIE, que generó pérdidas de aproximadamente USD 1,000 millones y terminó bajo el condicionamiento de la

apertura de mesas de diálogos con el movimiento indígena para la discusión de los distintos frentes de protesta. El 13 de julio de 2022 iniciaron las mesas de diálogo entre el Gobierno y el movimiento indígena, en donde se intercambian y debaten propuestas respecto a las demandas impuestas para concluir con el paro. La mesa de banca pública y privada consiguió un acuerdo, en donde se establece que deudas entre USD 3- 10 mil serán refinanciadas por hasta 10 años plazo y 3 años de gracia.⁶

Esta situación ha tenido un impacto significativo en la confianza de los mercados, que se refleja en un mayor rendimiento exigido por inversionistas extranjeros. El riesgo país, que se encontraba en 895 a principios de marzo, se ha incrementado de forma importante durante y luego del paro nacional; en las primeras semanas de julio llegó a los 1600 puntos básicos, y posteriormente se ha mostrado variable, pero con tendencia al alza. El 13 de octubre del presente año alcanzó un máximo de 1,945 puntos, para luego bajar a 1565 (24 de octubre). Este comportamiento refleja la menor confianza del entorno internacional en el país y la volatilidad del precio del petróleo. Al momento la calificación de Fitch para el Ecuador se mantiene en B-.

El Banco Central del Ecuador (BCE) informó una recuperación del PIB constante de 4.24% en 2021, luego de la contracción de 2020 (-7.79%) a causa de la crisis económica de la pandemia del COVID-19⁷. Las cifras al primer trimestre de 2022 señalaban un crecimiento del 3.75% en el PIB comparado al mismo periodo 2021, pero en el segundo semestre se registra un crecimiento interanual de 1.7%, que se muestra una ralentización.

Según las últimas previsiones del BCE, se estima que el PIB del país crecerá en 2.7%⁸ en 2022, lo cual incorpora el impacto negativo del paro sobre la economía nacional. Las cifras para 2023 son más alentadoras, esperando superar los niveles

³ UN ECUADOR MÁS COMPETITIVO SE CONSOLIDÓ EN 12 MESES DE GESTIÓN
- [HTTPS://WWW.PRODUCCION.GOB.EC/UN-ECUADOR-MAS-COMPETITIVO-SE-CONSOLIDO-EN-12-MESES-DE-GESTION/](https://www.produccion.gob.ec/un-ecuador-mas-competitivo-se-consolido-en-12-meses-de-gestion/)

⁴ El Ministerio de Producción, Comercio Exterior, Inversiones y Pesca destaca los sectores de metalmecánica, agroindustria, agrícola y de energías renovables.

⁵ Seis proyectos se suman al portafolio de inversiones del Gobierno - <https://www.primicias.ec/noticias/economia/nuevos-proyectos-portafolio-inversiones-gobierno/>

⁶ Iglesia propuso un nuevo cronograma para las mesas de diálogo entre el Gobierno e indígenas - <https://www.eluniverso.com/noticias/politica/iglesia-propuso-un-nuevo-cronograma-para-las-mesas-de-dialogo-entre-el-gobierno-e-indigenas-nota/>

⁷ BCE - CTASTRIM 119

⁸ Previsiones macroeconómicas del BCE descargadas a septiembre de 2022.

prepandemia de estas variables macroeconómicas. Las proyecciones del BCE (septiembre-22) son más conservadoras que las últimas publicadas por el Banco Mundial en junio-2022, que proyectaba un crecimiento de 3.7% para este año⁹.

En la siguiente tabla, se muestra el comportamiento de variables macroeconómicas para los años 2020-2021 y primer trimestre 2021 y 2022, tomado de las cuentas trimestrales del BCE.

Indicador	2020	2021	2021.II	2022.II
Producto Interno Bruto (PIB)	-7.79%	4.24%	11.57%	1.68%
Exportaciones	-5.40%	-0.13%	12.10%	-0.06%
Importaciones	-13.84%	13.25%	29.58%	7.18%
Consumo final Hogares	-8.20%	10.22%	17.13%	4.87%
Consumo final Gobierno	-5.07%	-1.69%	-1.23%	2.38%
Formación Bruta de Capital Fijo	-19.03%	4.33%	10.91%	3.14%

La mayor parte de los sectores económicos sufrió contracciones por la pandemia y una reactivación en 2021. En 2021 se destaca el crecimiento de los sectores de transporte y comercio con el 11.1% y 13.1% respectivamente; otro sector con un crecimiento notorio fue el de alojamiento y servicios de comida, que alcanzó niveles cercanos a los de prepandemia según las cifras del BCE, denotando así el retorno a la normalidad y disminución de restricciones.

Durante el segundo trimestre de 2022, se apreciaron comportamientos favorables en algunos sectores de la economía, sin embargo, los de mayor peso sobre el valor agregado no han presentado variaciones significativas o han reducido.

Las principales industrias por su aporte al valor agregado durante el segundo trimestre son: manufactura, comercio, enseñanza y servicios sociales y de salud, petróleo y minas y transporte. En conjunto, el crecimiento de estos sectores respecto al primer trimestre de 2021 es de USD 93MM, es decir un crecimiento del 1.1%, por otro lado, posterior al paro nacional en junio-2022 se aprecia que agricultura, pesa, servicios domésticos y actividades relacionadas a explotación y refinamiento de petróleo y minas reducen en promedio 5.3%.

Se espera que la ley orgánica reformativa del Código Orgánico Monetario y Financiero para la defensa de la dolarización fortalezca el sistema monetario y financiero del país. Entre otras cosas, prohíbe que el BCE financie directa o indirectamente al gobierno central, al ministerio de finanzas, a los gobiernos autónomos descentralizados o las necesidades de instituciones del sector público o de propiedad pública a través de compra de papeles con los recursos que deberían cubrir los dineros de los depositantes del sistema financiero.

Por otro lado, luego de los picos en el precio del petróleo superiores a USD 100, impulsado por el conflicto armado entre Rusia y Ucrania, este cayó a un rango entre USD 80 y USD 88 durante septiembre, mientras que a inicios del mes de octubre registró variaciones positivas, pero posteriormente se ha estabilizado, al 25 de octubre el barril de petróleo WTI marcó el precio de 85 dólares. Los elevados precios del petróleo a nivel internacional provocaron un incremento en los precios de combustible en el país, el precio de la gasolina *Súper* se encuentra liberado por lo que sus valores se ajustan a los precios internacionales¹⁰.

Según la reforma presupuestaria, se espera incrementar la producción de petróleo en 2022, Petroecuador planea subir su producción hasta finales de 2022 a 509 mil barriles diarios (28% de crecimiento)¹¹. De igual manera, el Gobierno apuesta a un incremento de las exportaciones mineras para 2022 del 40% a través de proyectos de empresas ecuatoriano-chinas y canadienses, así como nuevas inversiones en proyectos mineros en Bolívar y Azuay¹².

En 2021 el FMI entregó USD 4,800 millones a Ecuador como parte del programa económico de financiamiento. En septiembre 2021 se anunció un acuerdo técnico con el Fondo Monetario Internacional, que le permitirá conseguir en 2022 USD 1,700 millones de parte del FMI. En junio-2022 el FMI anunció la aprobación de un desembolso de USD 1,000 millones, tras la cuarta y quinta revisión de cumplimiento de metas del programa y los USD 700 millones restantes se desembolsarían en diciembre-2022. Adicionalmente en marzo-2022,

⁹ La economía del Ecuador crecerá en 4.3% en 2022, proyecta el Banco Mundial - <https://www.primicias.ec/noticias/economia/economia-ecuador-crecimiento-banco-mundial/>

¹⁰ AS: <https://us.as.com/actualidad/precios-del-barril-de-petroleo-brent-y-texas-hoy-11-de-abril-cuanto-cuesta-y-a-cuanto-se-cotiza-n/>

¹¹ Petroecuador aumentará la producción en seis campos petroleros en 2022 - <https://www.primicias.ec/noticias/economia/petroecuador-produccion-petroleo-ecuador-negocios/>

¹² Acelerar el plan petrolero es el desafío de Ecuador - <https://www.primicias.ec/noticias/economia/acelerar-plan-petrolero-desafio-ecuador/>

Ecuador firmó contratos de crédito con el Banco de Desarrollo de América latina (CAF) por USD 175 millones para planes nacionales de educación agua potable y saneamiento¹³. Por su parte, durante los últimos días de mes de mayo, el Banco Mundial aprobó un crédito por USD 200 millones para el país¹⁴. Este financiamiento será destinado para la reducción de desnutrición en personas embarazadas y niños de hasta 24 meses. El plazo de este préstamo es de 18 años, con 5 de gracia y una tasa de interés variable.

El 19 de septiembre de 2022 el presidente Lasso anunció que se logró un acuerdo para la reestructuración de la deuda con China de USD 3,227 millones, lo cual traería un ahorro para el país de USD 1,400 millones entre 2022 y 2025. Esta deuda se compone por USD 1,395 millones con el Banco de Desarrollo de China y USD 1,832 millones con el Banco de Exportaciones e Importaciones de China. Lo que el acuerdo alcanzado contempla es una extensión de tres años para el vencimiento; suspensión de las amortizaciones durante seis meses; reducción de la tasa de interés de la deuda.¹⁵

En octubre de este año el Ecuador ha accedido a líneas de crédito con dos sólidas entidades internacionales (FED y BIS) que suman USD 1840 millones y que sirven como líneas de emergencia para requerimientos de liquidez, por lo cual son un importante apoyo para fortalecer la confianza de los mercados del exterior, estos respaldos son particularmente importantes en un país dolarizado.

En el mes de septiembre también se ha evidenciado un alza en las tasas activas del sistema financiero, posterior a la tendencia decreciente que venían presentando desde 2021¹⁶. Este comportamiento en las tasas de interés se da por menores niveles de liquidez provocados por diversos factores como menores niveles de depósitos frente a demanda elevada de créditos, además de los bajos niveles de empleo adecuado y mayores niveles inflacionarios, que reducen la capacidad de ahorro de las familias, así como su poder adquisitivo.

Adicionalmente, es importante destacar que en julio de 2022 el euro alcanzó luego de 20 años la paridad con el dólar. Este fenómeno trae consigo implicaciones a la economía dolarizada ecuatoriana. Al no tener la capacidad de devaluar la moneda nacional, los productos ecuatorianos se vuelven más costos frente a los competidores extranjeros con moneda propia. Las exportaciones hacia la Unión Europea ya han mostrado impactos negativos según las últimas cifras del BCE, donde se evidencia que el banano ha caído en 13% entre enero y julio de 2022 vs. mismo periodo de 2021. Por otro frente, las importaciones reducen su precio por lo que pueden presentar elevadas tasas de crecimiento, aumentando el déficit de la balanza comercial. Como tercer factor de impacto se denota la caída de las remesas percibidas en el país.

Las situaciones fiscal, social y política siguen siendo complicadas y la incertidumbre de la economía frente al entorno operativo adverso persiste. Es importante destacar la crisis de seguridad y social que enfrenta Ecuador a la fecha. El País necesita entrar en un pacto político, social y económico, para buscar acciones consensuadas de políticas planificadas.

Análisis Sectorial

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 ha registrado una tendencia decreciente desde 2015, a excepción de 2018 donde se observó una recuperación de 0.6%, y en 2021 la caída fue de 6.6% en comparación con 2020¹⁷. Al primer trimestre de 2022 el sector presentó una reducción del 0.5% respecto al mismo periodo del año anterior. En 2021 el sector representó el 6.38% del PIB ecuatoriano y, su peso sobre el PIB ha ido disminuyendo conforme su valor

¹³ Ecuador firma créditos con CAF por USD 175 millones - <https://www.caf.com/es/actualidad/noticias/2022/03/ecuador-firma-creditos-con-caf-por-usd-175-millones/>

¹⁴ Banco Mundial aprueba un crédito de USD 200 millones para Ecuador - <https://www.primicias.ec/noticias/economia/banco-mundial-credito-ecuador-desnutricion/>

¹⁵ Ecuador reestructura USD 3,227 millones de deuda con China - <https://www.primicias.ec/noticias/economia/ecuador-acuerdo-deuda-china/>

¹⁶ Las tasas de interés para todos los créditos empiezan a subir

-<https://www.primicias.ec/noticias/economia/tasa-interes-credito-aumento/>

¹⁷ Banco Central del Ecuador- Cuentas nacionales trimestrales no. 118

agregado se ha reducido, al primer trimestre de 2022 su peso es del 6.3%.

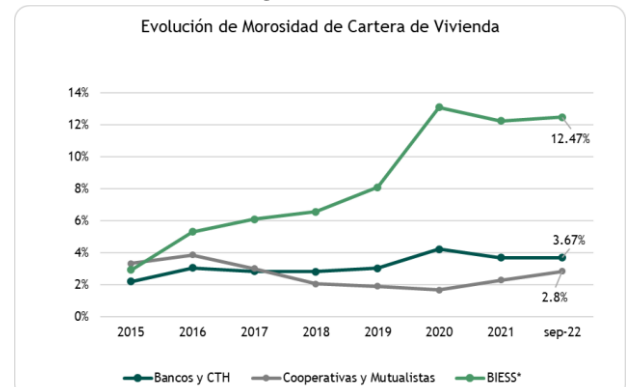
En el Ecuador la actividad inmobiliaria está financiada principalmente por el sistema financiero privado y por Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (BIESS). En 2021 la institución financió USD 596MM, lo que equivaldría a un crecimiento superior al 30% frente al 2020; su presupuesto aprobado para el año 2022 es de USD 752MM (26% más que el año pasado), lo que refleja su importante rol como dinamizador del mercado hipotecario en el país. No obstante, sus colocaciones de este tipo de crédito mantienen una reducción constante desde el año 2016. Por su parte la amortización esperada de su cartera sería de USD 422 millones. A junio-2022 el BIESS mantiene alrededor de 217M operaciones vigentes que en total suman una cartera de crédito de USD 7,105 millones¹⁸. A esta misma fecha, la cartera morosa del BIESS asciende a los USD 886 millones (12.5% de morosidad)¹⁹, si bien muestra una tendencia de recuperación respecto al año de pandemia y el pasado, sigue siendo mayor a la del sistema financiero privado, que según datos de la Superintendencia de Bancos se encuentra en 3.16%. El Gerente General del BIESS espera poder reducir la tasa de morosidad al 7% en 2022 según lo indicó en una noticia de prensa, para conseguir con su objetivo se planea externalizar los servicios de cobranzas por medio de procesos de contratación pública y afirmó que, del monto de cartera en mora, el 31% (USD 251MM) se encuentran en procesos de coactiva²⁰.

Respecto a la cartera de vivienda del sistema financiero privado, llega a septiembre-2022 a USD 3,822MM. Dentro de la cartera del sector financiero privado, la cartera inmobiliaria a la misma fecha presenta una morosidad de 3.24%, mientras que la cartera de vivienda de interés público llega a 8.83%.

Se observa un deterioro general de la calidad de la cartera de créditos hipotecarios, que refleja la

situación macroeconómica y los efectos a mediano y largo plazo de la pandemia del COVID-19. El efecto se refleja más lentamente en la morosidad, por los procesos de diferimiento, refinanciamiento y reestructuración aplicados a una parte significativa de la cartera.

Gráfico 3



Nota: Datos del BIESS disponibles a junio-2022. Fuente: Superintendencia de Bancos, Superintendencia de Economía Popular y Solidaria y BIESS. Elaboración: BWR

¹⁸ APIVE - Entrevista: BIESS y ASOBANCA se pronuncian sobre las perspectivas de colocación de hipotecarios en el 2022 <https://apive.org/entrevista-biess-y-asobanca-se-pronuncian-sobre-las-perspectivas-de-colocacion-de-hipotecarios-en-el-2022/>

¹⁹ Expreso - El 31% de la cartera en mora del Biess se cobra vía coactiva <https://www.expreso.ec/actualidad/economia/31-cartera-mora-biess-cobra-via-coactiva-128420.html>

²⁰ Expreso - El 31% de la cartera en mora del Biess se cobra vía coactiva

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 2022.