

Ecuador
 Cuarto Seguimiento

Valores VACTH-7

Calificación

Clase	27-ene.-23	28-júl.-23	26-ene.-24
A4 y A5	AAA	AAA	AAA

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."

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 custodia: Administradora de Fondos y Fideicomisos Anefi S.A.
- Agente Pagador: Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A.

Contactos:

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

Silvia López
 (5932) 226 9767 ext. 110
 slopez@bwratings.com

Fundamento de la Calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings decidió **mantener** la calificación de "AAA" a las clases **A4 y A5**, emitidas por el Fideicomiso Mercantil CTH 7, FIMECTH 7. La calificación otorgada refleja nuestra opinión en cuanto a la capacidad de pago en los términos y condiciones establecidas de la emisión calificada.

Alta cobertura de mecanismos de garantía: La subordinación es el mecanismo de garantía que a la fecha de corte beneficia a la clase A4, aunque por el tamaño reducido de la clase A5 su efecto no es material. Por otro lado, el Fideicomiso ha acumulado un elevado sobrecolateral que fortalece la capacidad de pago de todas las clases.

Excelente capacidad de pago de las clases: Las clases vigentes, A4 y A5, demuestran una excelente capacidad de pago gracias a la acumulación del sobrecolateral a lo largo del proceso, esto les otorga una sólida capacidad de pago en tiempo y forma, inclusive en escenarios de estrés elevados consistentes con la calificación otorgada.

Calidad de la cartera titularizada: La cartera titularizada está diversificada por emisor y corresponde a créditos hipotecarios de vivienda comprados por CTH, evaluados previamente de acuerdo con sus políticas. A la fecha de análisis la cartera en riesgo presenta una tendencia decreciente, luego de presentar su mayor morosidad en el año 2020, afectada a causa de la pandemia del COVID 19. Por otro lado, cabe indicar que el 20.44% de la cartera ha sido refinanciada, reestructurada o se acogió a procedimientos de diferimiento de pagos por la pandemia.

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.

PRESENTACIÓN DE CUENTAS

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

- Contrato del Fideicomiso y demás documentos legales pertinentes.
- Estados financieros del Fideicomiso a 2021 y 2022 auditados por la empresa Grant Thornton. En 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 noviembre 2023, 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 auditados de CTH S.A. a diciembre-2022, e internos a octubre 2023.
- Información histórica del comportamiento de la cartera hipotecaria administrada por CTH S.A desde enero-2001 hasta enero-2023 y de 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.

En abril-2023 se realizó el análisis del comportamiento histórico de los créditos comprados bajo la política de CTH y que han sido refinanciados y reestructurados, que han sido considerados para la actualización de los

parámetros definidos para el cálculo de la pérdida base.

Para el presente análisis se utiliza un supuesto de pérdida base (antes de recuperación legal) de 13.83% 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 2.67%.

A la fecha de corte de análisis, la morosidad de la cartera en riesgo es de 6.92%, y los créditos con más de tres cuotas vencidas representan el 3.90% del saldo actual; si se consideran los indicadores sobre la cartera inicialmente transferida, estos indicadores representan el 1.34% y 0.75%, respectivamente. Los créditos en proceso judicial y aquellos que a pesar de no estar demandados poseen seis o más cuotas vencidas representan el 3.76% del saldo total de la cartera. Por otro lado, los créditos refinanciados o reestructurados vigentes representan 20.44% del saldo actual.

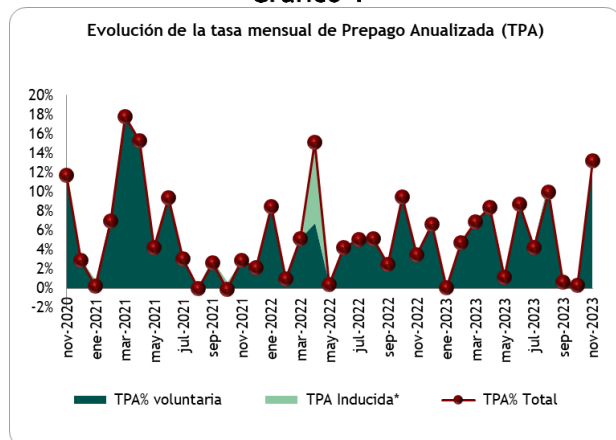
Del flujo proyectado de la cartera se excluye a los créditos demandados y/o con seis o más cuotas vencidas, considerando la baja probabilidad de que los mismos se paguen a futuro según su tabla de amortización. Sí se incluye en cambio un supuesto de su recuperación por vía judicial. La pérdida base a utilizarse en el presente análisis, sobre la cartera sin incluir dichos créditos, llega a 10.46%.

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 0.1%.

La tasa promedio de prepago anual (TPA) de la cartera desde el inicio de la titularización crece levemente frente al seguimiento anterior, de 5.54% a 5.57%, y el promedio de los últimos 12 meses se ubica en 5.39%. 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 pagar la cartera.

Gracias al nivel de sobrecolateral acumulado, las clases no son sensibles a tasas de prepago elevadas. Un incremento en el prepago ayuda a que las clases vigentes se amorticen con mayor anticipación al vencimiento legal de cada una.

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. El mecanismo de garantía establecido es la subordinación entre clases, a las clases subordinadas (clase A5 respecto del resto de clases, de la clase A4 respecto de las clases A3, A2 y A1, de la clase A3 respecto de las clases A2 y A1, de la clase A2 respecto de la Clase A1) se imputarán hasta agotarlas, los siniestros o faltantes de activos, mientras que a las clases privilegiadas se cancelarán prioritariamente los intereses y el capital en los términos y condiciones establecidos

en el Prospecto de Oferta Pública, Contrato de Fideicomiso de Titularización y el Reglamento de gestión.

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 descritas en el Anexo de especificaciones; y la de *titularización o amortización*. La primera etapa descrita contó con una duración de 22 meses antes del inicio de la titularización.

Dentro de la etapa de amortización, el agente de manejo debe aplicar la siguiente prelación, para cancelar los títulos emitidos, usando los flujos de efectivo que genere mensualmente el fideicomiso de titularización:

- Intereses atrasados a la Clase A1, si existen.
- Intereses de la Clase A1 del correspondiente mes de pago.
- Capital de la Clase A1, del correspondiente mes de pago.
- Intereses atrasados a la Clase A2, si existen.
- Intereses de la Clase A2 del correspondiente mes de pago.
- Capital de la Clase A2 del correspondiente mes de pago.
- Intereses atrasados a la Clase A3, si existen.
- Intereses de la Clase A3 del correspondiente mes de pago.
- Capital de la Clase A3 del correspondiente mes de pago.
- Intereses atrasados a la Clase A4, si existen.
- Intereses de la Clase A4 del correspondiente mes de pago.
- Capital de la Clase A4 del correspondiente mes de pago.
- Capital de la Clase A5 y Rendimiento.

De no haber flujo de intereses suficiente para pagar alguna de las clases, estos serán acumulados en una cuenta por pagar a favor de la clase que corresponda, y serán abonados o pagados tan pronto existan recursos para el efecto. El acumular esta cuenta no deberá ser entendido como un evento de incumplimiento de parte del Fideicomiso, y por tal, no dará derecho a declarar el vencimiento anticipado de la obligación.

Al ya haber sido cancelada la totalidad de las clases A1 A2 y A3, la clase A4 se considera en

amortización, y al final se cancelará el capital de la clase A5 y se entregará el exceso de flujos a dicha clase, transfiriendo el remanente de los activos de la titularización a sus beneficiarios, una vez que se haya cancelado las otras tres clases vigentes.

Los pagos de capital de la clase en amortización y los intereses de los títulos valores se pagan el primer día laborable del mes posterior a la fecha de cierre. La fecha de cierre es el último día de cada mes.

Durante la etapa de amortización, los flujos mensuales que genera la cartera hipotecaria se destinan tal como se define el contrato y prospecto, 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

La estructura también da potestad al agente de manejo, de considerarlo apropiado, y previa autorización del Comité de Vigilancia, de vender cartera para pagar en las fechas previstas a los tenedores en función de la prelación definida en el reglamento de gestión.

Por último, se han definido plazos legales para cada clase, dentro de los cuales el Fideicomiso deberá completar su pago.

Mecanismos de garantía

Además de lo indicado, los activos titularizados cuentan con:

(i) Hipotecas que cubren los créditos de la siguiente manera: deben tener una relación deuda avalúo máxima de 70% cuando es una hipoteca común y 80% cuando se trate de un préstamo garantizado con fiducia en garantía e hipoteca.

(ii) Pólizas de seguro contra los riesgos de incendio y líneas aliadas, en los casos que aplique, que amparan los bienes hipotecados.

(iii) Pólizas de vida con desgravamen que amparan a los deudores hasta por el saldo adeudado.

(iv) Los demás activos que integran el Fideicomiso de Titularización.

La presente titularización se ha fortalecido paulatinamente desde el inicio de la etapa de amortización, acumulando un sobrecolateral de cartera, que a la fecha de corte representa en su conjunto el 78.56% del saldo actual de la cartera.

A continuación, se aprecian los niveles de cobertura de la pérdida base utilizada por la calificadora (13.83%), con el sobrecolateral existente. Cabe indicar que dicho cálculo no considera los supuestos de recuperación legal de los créditos que se deterioren ni el sobrecolateral que pueda generarse una vez que el margen financiero se vuelva positivo:

Clase	Mecanismos de garantía / cartera	Cobertura pérdida base (veces)
A4 y A5	78.56%	5.68

Si se considerara la pérdida neta de las recuperaciones por vías legales, estas coberturas serían mayores.

Se espera que esta cobertura siga incrementándose 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 Produbanco, entidad que cuenta con una calificación de riesgo de AA+ con perspectiva positiva otorgada por BankWatch Ratings, categoría otorgada a entidades sólidas con bajo perfil de riesgo.

Gastos de operación

Los gastos de operación del Fideicomiso están compuestos principalmente por los honorarios del agente de manejo y servidor maestro, honorarios de CTH, comisión de custodia, mantenimiento en

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.

la bolsa de valores, agente pagador, calificación de riesgo y auditoría.

Para motivos de análisis se considera una proyección de gastos operativos fijos por un monto de USD 1,902.94 mensuales, considerados con un estrés adicional de 20%, así como gastos variables anuales equivalentes al 1.0164% 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 fideicomitida, 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 sobrecolateral 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.

El modelo de flujo de caja considera la prelación establecida en el contrato del Fideicomiso, que impide que el capital recaudado se utilice para cubrir faltantes de interés de una clase distinta a la preferente.

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 sobrecolateral creciente en el tiempo. Bajo las tendencias actuales se espera que su capacidad de pago se siga fortaleciendo en el tiempo, gracias al sostenido crecimiento del sobrecolateral de cartera.

Luego de la cancelación completa de las clases A1, A2 y A3, la capacidad de pago de todas las demás clases se ha fortalecido. Con el transcurso del plazo se siguen fortaleciendo por el exceso de interés de la cartera frente a los pagos de los títulos.

Las clases A4 y A5 se benefician de la cobertura del sobrecolateral de cartera acumulado. El cumplimiento del plazo legal establecido para cada clase se cumple dentro de los escenarios de estrés de la calificación asignada.

EVOLUCIÓN DE LA TITULARIZACIÓN

Características de la Emisión

Clase	A1	A2	A3	A4	A5
Monto Emitido (USD)	15,500,000	6,500,000	1,499,000	1,500,000	1,000
Saldo Insoluto (USD)	Cancelado	Cancelado	Cancelado	1,198,311	1,000
Plazo legal	66 meses	102 meses	114 meses	128 meses	129 meses
Plazo remanente	Cancelado	Cancelado	Cancelado	17 meses	18 meses
Tasas de interés:	TPP-4.78%	TPP-4.03%	TPP-3.28%	TPP	excedente*
Fecha de emisión	18-ago-14	18/ago./14	18/ago./14	18/ago./14	18/ago./14
Fecha venc. legal	31-ene-20	31/ene./23	31/ene./24	30/abr./25	31/may./25
Autorización SCVS	SCV.IRQ.DRMV.2014.3001				
Fecha autorización SCVS	7 de agosto de 2014				

Nota: Excedente: Los tenedores de la Clase A5 percibirán un rendimiento que será el que resulte de los excedentes del Fideicomiso, una vez atendidos los gastos de intereses y otros cargos que mes a mes registre el Fideicomiso.

El resumen de las características de la emisión calificada se detalla en el cuadro anterior.

El 18 de agosto de 2014, el Fideicomiso realizó la emisión de los valores de contenido crediticio denominados VACTH 7, distribuidos en las clases A1, A2, A3, A4, y A5 por un total de USD 25MM.

La clase A4 es la clase preferente a la fecha. La clase A5 no recibe un pago mensual, pero recibirá como interés extraordinario todos los excedentes del Fideicomiso una vez que se haya cancelado la clase A4. La clase A3 se canceló en julio 2023.

Evolución del activo de respaldo

La cartera seleccionada conforme a las normas y políticas internas del originador, para cartera de vivienda debía cumplir características definidas en

el Anexo de Especificaciones al momento de su transferencia al fideicomiso, se detallan las principales a continuación:

- 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.
- 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.
- 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 \$51.000 y, (b) no mayor al 30% en el caso de independientes, dependientes con cuotas mayores a \$1,000 y créditos mayores a \$100,000.
- Vencimiento: El vencimiento original, máximo, de todos los préstamos hipotecarios no puede exceder los 180 meses.
- Deudor: El deudor de cada préstamo hipotecario debe ser una persona natural.

La cartera cuenta además con pólizas de seguro contra los riesgos de incendio y líneas aliadas, en los casos que aplique, que amparan los bienes hipotecados, y pólizas de vida con desgravamen que amparan a los deudores hasta por el saldo adeudado.

Así mismo, la cartera hipotecaria que adquiera el Fideicomiso de Titularización debe contar con el contrato de mutuo o pagaré y la estructura de la hipoteca. 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	nov./23
Fondos Disponibles (US\$ M)	157,866
Saldo Cartera Titularizada (US\$ M)	4,903,261
Total	5,061,127
Número de Operaciones	269
Monto Promedio Crédito (US \$)	18,228
Tasa Prom Pond Interés Anual	9.93%
Plazo Original Prom p. (meses)	163
Plazo Remanente prom p.(meses)	57
Madurez prom p. (meses)	103
CIN prom pond	24.25%
DAV Actual prom pond	32.22%
DAV Original prom pond	61.26%
Concentración Regional:	
Guayas	86.75%
Pichincha	10.36%
Chimborazo	1.13%
Tungurahua	0.45%
Cotopaxi	0.64%
Azuay	0.34%
Otras Provincias (<3%)	0.32%

Los fondos disponibles a la fecha de corte de análisis (USD 158M) están en depósitos en cuentas a la vista en Produbanco, y son utilizados para realizar los pagos de amortización mensual de la clase A4 y el pago de interés de todas las clases. Adicionalmente, en el balance se registra una cuenta por cobrar por USD 123M que corresponde a los flujos transferidos al agente pagador para el pago de capital e intereses de las clases pendientes de pago, a realizarse el primer día hábil de diciembre-2023.

La cartera está compuesta por 269 operaciones inmobiliarias compradas por CTH a diversos promotores inmobiliarios, que suman USD 4.9MM.

La cartera tiene poca diversificación geográfica, ya que el 86.75% se concentra en la provincia de Guayas y 10.36% en Pichincha, riesgo mitigado por la importancia de estas dos plazas en la economía del país y las garantías existentes.

La cartera ha madurado y en promedio muestra cerca de 14 años (164 meses) de tiempo transcurrido desde su emisión. La mayor parte de la cartera titularizada está respaldada con fideicomisos en garantía, y en menor proporción con créditos con garantía hipotecaria. La primera figura es ampliamente utilizada por CTH para créditos con migrantes.

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.

Debido a que el contrato del fideicomiso estipula que durante la etapa de titularización no se podrá hacer restitución, se espera que no entren nuevos créditos al Fideicomiso, con excepción de que se den condiciones específicas relacionadas a un prepago y tasas de morosidad elevadas, hecho que no se ha presentado.

La cartera tiene un plazo promedio remanente de 57 meses, superior al vencimiento legal promedio de las clases emitidas de 23 meses. Este riesgo se compensa con el nivel de sobrecolateral acumulado y el aporte en el tiempo del exceso de interés.

Con respecto a la tasa de interés promedio ponderada de la cartera (TPP), esta se mantuvo constante hasta agosto-2021, pero posteriormente mostró una tendencia a decrecer hasta estabilizarse en 9.93% desde fines del año 2022. 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.

COVID 19, a la fecha de corte de análisis representa el 20.44% del saldo de la cartera, con un incremento frente al seguimiento anterior, en el que representó el 15.74%.

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

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, el comportamiento histórico de la cartera fideicomitada, 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.

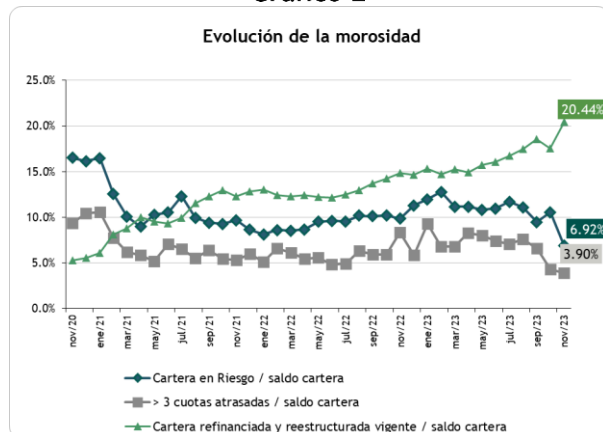
La institución cuenta con un plan de continuidad del negocio, que considera el uso de una oficina en Guayaquil en caso de un evento catastrófico en sus instalaciones principales en Quito. El respaldo de su información es realizado diariamente, y la infraestructura actual permitiría que de necesitarse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

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 fideicomitada es transferida diariamente a la cuenta del Fideicomiso por lo cual el riesgo de contraparte se considera bajo.

Gráfico 2



Fuente: Fideicomiso. Elaboración: BWR

La cartera en riesgo a la fecha de corte de análisis presenta un saldo menor al registrado en el seguimiento anterior, y su representatividad es de 6.92% del saldo de cartera (10.83% a mayo-2023). Por su parte, la cartera con más de tres cuotas atrasadas se ubica en 3.90% (8.02% a mayo 2023) y frente al saldo originalmente transferido al Fideicomiso representa el 1.34%. La cartera con 6 o más cuotas vencidas o en procesos judiciales alcanza los USD 184.1M, valor que representa el 3.76% del saldo actual. La cartera refinanciada y reestructurada, que incluye aquella con diferimientos establecidos por la pandemia de

En el informe de calificación inicial se puede encontrar un resumen de las principales políticas y procedimientos de originación y cobranza aplicados por CTH para la cartera administrada.

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 desde septiembre 2015 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.

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, existen 3 titularizaciones de cartera de vivienda hipotecaria originadas por CTH que se encuentran vigentes:

Instrumento	Monto Miles USD	Resolución Aprobatoria	Calificación Obtenida	Calificadora Riesgos	Fecha Calificación
FIMECTH8	17,000	SCVS-IRQ-DRM V-2016-2991	A2: AAA A3: AA+	BWR	5/dic/23
FIMECTH9	9,000	SCVS-IRQ-DRM V-SAR-2017-00022801	A2: AAA A3: B+	BWR	30/oct/23
FIMECTH11	20,000	SCVS-IRQ-DRM V-2020-0002653	A1: AAA A2: AAA A3: A- A4: B+	BWR	29/sep/23

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 y riesgo sectorial

El entorno operativo del Ecuador se enfrenta a un escenario complejo, de incertidumbre en el corto y mediano plazo. La situación política que atraviesa el país a raíz de las elecciones adelantadas, y la ola de crímenes que va en aumento influyen en las perspectivas de crecimiento, estabilidad económica e incentivos para inversionistas. A esto se suma el inicio de razonamientos energéticos en octubre-2023, producto de una fuerte sequía que afecta la generación hidroeléctrica, y que se da al mismo tiempo que una mayor demanda³. Este escenario se presenta después de un 2022, con un crecimiento económico de 2.9% en términos reales, lo cual superó las proyecciones de crecimiento del Banco Central de 2.7%, pero que no logró alcanzar los niveles previos a la pandemia.

Durante 2022 Ecuador accedió a diferentes créditos con entidades internacionales para el financiamiento de proyectos sociales (con CAF⁴ y BM⁵) y concretó además líneas de crédito con dos sólidas entidades internacionales (FED y BIS) por USD 1,840 millones, que sirven como líneas de emergencia para requerimientos de liquidez. En septiembre de 2022 se anunció un acuerdo para la reestructuración de la deuda con China (Banco de Desarrollo de China y Banco de Exportaciones e Importaciones de China) de USD 3,227 millones, lo cual representa un ahorro de USD 1,400 millones entre 2022 y 2025. El acuerdo alcanzado contempla una extensión de tres años para el vencimiento, suspensión de las amortizaciones durante seis meses, y reducción de la tasa de interés de la deuda.⁶

El financiamiento del presupuesto 2023, aprobado en noviembre de 2022, incluyó principalmente deuda interna (50.7%), seguido de Multilaterales (40.5%) y Bonos a emitirse en mercados internacionales (7.9%). Además, planteó para 2023 un crecimiento del PIB del 3.1%, con un precio promedio del barril de petróleo de USD 65 y una

producción diaria de 514,759 barriles (aproximadamente 5 mil barriles más que el incremento planteado por Petroecuador en 2022⁷), una inflación del 2.55% y un déficit fiscal del 2% del PIB (se previó que los gastos superen a los ingresos en USD 2,630 millones).

A inicios de mayo de este año se firmó un acuerdo de financiamiento con Credit Suisse por la emisión de Bonos Azules en favor de la reserva marina de las Galápagos y conservación del ecosistema marino. La emisión es una estrategia de recompra de parte de la deuda externa, la reduce en 5% a USD 16,685 millones, se compró en USD 0.40 cada dólar de deuda. Este financiamiento permite mejorar la gestión de deuda pública además de impulsar la inversión en sostenibilidad⁸.

Adicionalmente, en el segundo trimestre de 2023 el Banco Mundial aprobó un préstamo para el país por USD 300 millones con tasa de interés variable, periodo de gracia de 3 años y medio y reembolsable en 20 años; el programa es para ampliar un proyecto de financiación con fines productivos para MIPYMES de CFN y con apoyo del sector financiero privado⁹. Sin embargo, el gobierno no considera que este financiamiento será suficiente para afrontar los posibles efectos adversos del fenómeno del niño, por lo que a julio Ecuador ya solicitó una ampliación del cupo disponible en el BID y espera que el Banco Mundial apruebe un crédito adicional por USD 150MM.¹⁰

Respecto a la recaudación tributaria, el SRI anunció un aumento en la recaudación de enero-agosto del 3.5% frente al mismo periodo de 2022. Esto como resultado de un control más intensificado en el cobro de impuestos como el ISD, que desde el 1 de julio bajó a 3.5% según la propuesta del Gobierno de eliminarlo paulatinamente hasta el final de su mandato, aunque esta iniciativa podría no continuar a futuro debido a las elecciones anticipadas de 2023¹¹. Por otro lado, en junio de 2023 entró en vigor la Ley para el Fortalecimiento de la Economía Familiar, que contempla ocho cambios para los

³ <https://www.eluniverso.com/noticias/ecuador/apagones-cortes-electricos-ecuador-causas-luz-nota/>

⁴ CAF - <https://www.caf.com/es/actualidad/noticias/2022/03/ecuador-firma-creditos-con-caf-por-usd-175-millones/>

⁵ Primicias - <https://www.primicias.ec/noticias/economia/banco-mundial-credito-ecuador-desnutricion/>

⁶ Primicias - <https://www.primicias.ec/noticias/economia/ecuador-acuerdo-deuda-china/>

⁷ Primicias - <https://www.primicias.ec/noticias/economia/petroecuador-produccion-petroleo-ecuador-negocios/>

⁸ El Comercio - <https://www.elcomercio.com/actualidad/ecuador/canje-deuda-externa-bonos-azules-pondria-riesgo-soberania-galapagos.html>

⁹ <https://www.ecuadorenvivo.com/index.php/economia/item/162131-el-banco-mundial-aprueba-credito-de-300-millones-de-dolares-para-ecuador>

¹⁰ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/fenomeno-nino-multilaterales-creditos-emergencia/>

¹¹ Primicias - <https://www.primicias.ec/noticias/economia/impuesto-salida-divisas-reduccion-julio/>

contribuyentes respecto principalmente al pago del impuesto a la renta (deducción de gastos y tabla de IR)¹². Esta ley eliminó y redujo 15 impuestos, sin embargo, esto no afectó a la recaudación¹³.

El precio del petróleo ha mantenido una tendencia creciente en los últimos meses alcanzando los USD 88.4 luego de mantenerse estable alrededor de los USD 80 en el primer semestre del año. El FMI en el año 2022 estimaba que el precio del crudo ecuatoriano en 2023 sería de USD 75.3 por barril, y hasta 2027 disminuiría a los USD 63.8, lo que implicaría una reducción de ingresos para el país por este concepto¹⁴. El FMI destaca que posterior al acuerdo ejecutado, el país es menos dependiente de estos ingresos como un factor que alivia de cierta manera el impacto de la reducción de precios. Además, en 2023 la producción petrolera registra los niveles más bajos desde hace 20 años, debido a la suspensión de exportaciones de petróleo a finales de febrero y por conflictos en zonas de producción petrolera¹⁵.

Es importante destacar que, en la consulta popular del 20 de agosto de 2023, la mayoría del país votó por detener la explotación petrolera en las áreas del campo ITT ubicadas dentro del Parque Nacional de Yasuní¹⁶. Hasta julio de 2023 el bloque 43 del campo, que debe cesar su producción, reportó más de 52,600 barriles de petróleo diarios. El impacto económico de detener la actividad petrolera en esta zona no está definido claramente, pero las estimaciones por parte de analistas y de Petroecuador oscilan entre USD 148 millones hasta USD 690 millones anuales en promedio y 107mil empleos hasta 2025. Como alternativas para solventar el hueco en los ingresos por la explotación petrolera para las comunidades de la zona se espera invertir y promover actividades turísticas¹⁷. Otro efecto es el desempleo que ocasionará la parada en la producción el cual estima que será 915 trabajos directos y un aumento del 0.4% en la tasa global de desempleo por efectos colaterales en otras industrias.¹⁸

La inestabilidad implícita en el comportamiento social y político ha tenido un impacto significativo en la confianza de los mercados, que se refleja en un mayor rendimiento exigido por inversionistas extranjeros. La división e inconformidad de la sociedad fue palpable en los resultados de las elecciones seccionales y la primera vuelta de las presidenciales adelantadas.

La incertidumbre ha mantenido al alza el riesgo país desde inicios de febrero de 2023, luego de la fallida consulta popular convocada por el Ejecutivo. Si bien luego a los resultados de la primera y segunda vuelta de las elecciones presidenciales, el indicador mejoró temporalmente, actualmente supera los 2000 puntos (2080 punto al 27 de diciembre de 2023).

Por otro lado, la calificación de riesgo crediticio de largo plazo del país otorgada por Fitch Ratings fue reducida de B- a CCC+ en agosto de 2023. Esta modificación viene impulsada por la complejidad e incertidumbre del entorno operativo, lo cual incluye una perspectiva de deterioro en las finanzas públicas, presionadas por el resultado de la consulta sobre el Yasuní y las expectativas de mayor gasto fiscal. Esta acción de calificación incorpora el deterioro en la capacidad de pago y alto costo de endeudamiento del país tanto de fuentes internas como externas y la dificultad de acceder a un nuevo acuerdo con el FMI, lo cual limitaría el financiamiento por ese lado. La calificadora considera también que el riesgo político y de gobernabilidad se mantendrán elevados durante los próximos 18 meses. Considerando lo expuesto la expectativa de crecimiento para el Ecuador durante el 2023, es de 1.5%¹⁹ según el BCE con información a septiembre 2023.

Por otro lado, FITCH concuerda con otros analistas que las alternativas de financiamiento para el país provendrán de multilaterales, deuda interna y de la reducción de los depósitos en el Banco Central. Se considera que el país tendrá capacidad de honrar sus obligaciones en 2023 y 2024, pero que esta capacidad se ajustará en 2025 con las

¹² Primicias - <https://www.primicias.ec/noticias/economia/reforma-tributaria-impuesto-renta-pronosticos-deportivos/>

¹³ <https://www.ecuavisa.com/noticias/economia/recaudacion-tributaria-incremento-enero-agosto-2023-AN5953367>

¹⁴ Primicias: <https://www.primicias.ec/noticias/economia/fmi-caida-precio-petroleo-ecuador/>

¹⁵ Primicias - <https://www.primicias.ec/noticias/economia/petroecuador-fuerza-mayor-operacion/> y <https://www.primicias.ec/noticias/economia/por-conflictos-produccion-petrolera-cae-a-su-minimo-en-20-anos/>

¹⁶ Primicias - <https://www.primicias.ec/noticias/economia/orellana-sucumbios-consulta-itt-yasuni/>

¹⁷ Primicias - <https://www.primicias.ec/noticias/economia/orellana-sucumbios-consulta-itt-yasuni/> y <https://www.primicias.ec/noticias/economia/consulta-itt-petroleo-empleo-desempleo/>

¹⁸ <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/los-efectos-del-cierre-del-itt-tambien-se-veran-en-el-desempleo-nota/>

¹⁹ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/ecuador-crecimiento-pib-banco-central/>

obligaciones al FMI y en el 2026 con los intereses de los bonos de deuda externa. En todo caso, el entorno operativo estará afectado por una contracción de liquidez la misma que ya se ha evidenciado desde este año.

Cifras económicas y perspectivas

El Banco Central del Ecuador (BCE) notificó un crecimiento del PIB de 2022 de 2.9%²⁰ frente al año precedente, porcentaje que incorpora el impacto negativo del paro nacional, sobre la economía del país. En la siguiente tabla, se muestra el comportamiento real y esperado de las principales variables macroeconómicas, tomados de las cuentas trimestrales y previsiones del BCE.

Indicador	2022	2023 (p)	2022. III T	2023. III T
Producto Interno Bruto (PIB)	2.95%	1.50%	3.19%	0.40%
Exportaciones	2.54%	1.70%	0.11%	7.30%
Importaciones	4.49%	2.60%	-0.39%	-14.10%
Consumo final Gobierno	4.46%	0.60%	3.84%	5.10%
Consumo final Hogares	4.59%	2.80%	2.05%	-4.70%
Formación Bruta de Capital Fijo	2.52%	-0.10%	0.99%	-5.60%

Fuente: BCE

Elaboración: BWR

La economía ecuatoriana creció en 0.4% en el tercer trimestre de 2023, comparado con el mismo período de 2022. El gasto de gobierno se vio impulsado por el aumento en la compra de bienes y servicios y con el pago de remuneraciones de los sectores de educación y salud. Las exportaciones crecen por las ventas externas de petróleo, cacao y minerales metálicos y no metálicos; mientras que las importaciones reportaron una reducción de 14.1% en el tercer trimestre de 2023, principalmente por bienes de capital para la agricultura, equipo de transporte, materia prima y productos intermedios para la agricultura e industria. El consumo de los hogares se vio afectado por la disminución de la demanda de productos como vehículos, productos textiles, prendas de vestir y productos lácteos. La inversión se contrajo debido a una reducción en el sector de la construcción, y una menor demanda de bienes de capital para la agricultura y equipos de transporte²¹.

Los primeros días de octubre el Banco Mundial ajustó la perspectiva de crecimiento para el país en 2023 de 2.6% (junio 20203) a 1.3%. Los factores de riesgo para el crecimiento que señala la entidad a nivel regional son las tensiones financieras en

mercados emergentes y en desarrollo por altas tasas de interés a nivel mundial y por el inminente Fenómeno del niño. La inestabilidad política y el acceso limitado a capital internacional y financiamiento a altos costos por riesgo país son factores que afectan además a las perspectivas económicas²² según Banco Mundial. Por otro lado, en octubre el FMI bajó su proyección de crecimiento para Ecuador al 1.4% (2.9% en su informe de inicio de año)²³. Las expectativas del organismo consideran la incertidumbre política, la caída en la producción de petróleo, el empeoramiento de la situación de seguridad y desastres naturales relacionados con el Fenómeno del Niño.

A continuación, se muestra la evolución de la Reserva Internacional manejada por el Banco Central del Ecuador, según la política del gobierno de turno. Podemos mencionar que las reservas actualmente presentan niveles superiores a los observados antes de la pandemia, luego de hacer los pagos que corresponden y a pesar de la coyuntura económica desfavorable de los últimos años.

Gráfico 3



Fuente: BCE

Elaboración: BWR

El domingo 15 de octubre del 2023 el CNE anunció que Daniel Noboa fue el ganador de las elecciones 2023. El nuevo presidente se posicionó el 23 de noviembre pasado, envió a la Asamblea un Proyecto de Ley Orgánica de Eficiencia Económica y Generación de Empleo, que se aprobó y fue publicada en el Registro Oficial el 20 de diciembre de 2023²⁴

El impacto para Ecuador del fenómeno de El Niño se espera que sea moderado, con afectación a nivel agrícola en varios cultivos como arroz, caña, cacao,

²⁰ BCE - Información estadística mensual No.2058

²¹

https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/cuentasnacionales/trimestrales/resultados_125_202303.pdf

²² Expreso - <https://www.expreso.ec/actualidad/economia/banco-mundial-proyecta-menor-crecimiento-economico-ecuador-2023-162879.html>

²³ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/cepal-ecuador-america-latina/>

²⁴ <https://nmslaw.com.ec/ley-organica-eficiencia-economica-en-ecuador/>

plátano entre otros. Las fuertes lluvias del invierno en la costa han afectado en USD 200 millones, y la Cámara de Agricultura estima que el Niño provocará pérdidas por más de USD 500 millones, con más impacto en el arroz. Se están evaluando planes de contingencia y asistencia a los agricultores para reducir la proporción de la afectación como por ejemplo un bono para pérdidas a pequeños agricultores²⁵. Los daños registrados y la expectativa de pérdidas a nivel nacional en el corto y mediano plazo tienen impactos significativos en los precios de varios productos de la canasta básica. Por este motivo se espera que los niveles de inflación sean superiores a los pronosticados, y que no disminuyan mientras los fenómenos meteorológicos extremos no cesen. Ante la emergencia provocada por el fenómeno, la FAO ha presupuestado un apoyo por USD 36.9 millones para las comunidades vulnerables que se verán afectadas; este apoyo comprende a varios países dentro de los cuales participa Ecuador. La organización destinará estos fondos para familias rurales vulnerables y además financiará capacitaciones para gestión de recursos hídricos, protección de ganado, pesca artesanal y cultivos, además de incentivar a los gobiernos a proveer de semillas resistentes a sequías y tomar medidas para proteger la seguridad alimentaria²⁶.

Sectorial Cartera de Vivienda

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. De acuerdo con el Banco Central del Ecuador (BCE), en el segundo trimestre del presente año, el Producto Interno Bruto de la industria de la construcción registra un incremento del 1.2% frente al mismo periodo del 2022.²⁷ Según las proyecciones del BCE al cierre del 2023 se espera un crecimiento del 1.1%.

Según el censo de población y vivienda, realizado en 2022, existirían 4.1 millones de viviendas en el área urbana y 2.5 millones en el área rural, frente

a un total de 5.19 millones de hogares. El 84% de las viviendas corresponden a casas y departamentos.

Los efectos negativos del Fenómeno de El Niño, la incertidumbre política y la menor liquidez del sistema financiero impactarán al sector inmobiliario en lo que resta del 2023 y 2024. La banca se ha comprometido a financiar 10,000 reservas de vivienda hasta el cierre del próximo año, lo que representa aproximadamente USD 700 millones. Como referencia, los bancos privados, cooperativas y el BIESS en su conjunto aprobaron 13,897 operaciones de crédito de vivienda entre enero y julio de 2023²⁸.

La medición por número de viviendas determina que el 40% de reservas de vivienda se concentra en Guayaquil, debido a que, en esa ciudad a diferencia de Quito, hay más oferta y demanda de viviendas de bajo precio, mientras que Quito participa con 30% y el resto está en otras provincias del país. Entre un 50% y 60% de unidades reservadas corresponde a Viviendas de Interés Social (VIS) y a Viviendas de Interés Público (VIP), que cuestan hasta USD 103M. La inminente llegada del Fenómeno del Niño supone riesgos para el sector por los daños en infraestructuras y la afectación a la situación económica de los hogares; para el sector representaría pérdidas por USD 111 millones²⁹.

La incertidumbre política ha impactado en la decisión de compra de vivienda. En el primer semestre del 2023 las reservas de vivienda cayeron en 28.4% frente al mismo periodo del 2022³⁰.

La actividad inmobiliaria está financiada principalmente por el Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (BIESS). No obstante, las colocaciones de este tipo de crédito mantienen una reducción constante desde 2016. Datos del BIESS presentan un decrecimiento anual en el total de crédito hipotecario otorgado a septiembre 2023 de 2.62% frente al mismo periodo de 2022³¹.

La crisis del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS) está tocando fondo. El IESS solicitó USD 3.706 millones al Estado por sus

²⁵ Primicias - <https://www.primicias.ec/noticias/economia/fenomeno-nino-agricultores-perdidas/>

²⁶ Primicias - <https://www.primicias.ec/noticias/economia/fao-apoyo-fenomeno-nino-ecuador/>

²⁷ CUENTAS NACIONALES TRIMESTRALES DEL ECUADOR No. 124 BCE

²⁸ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/fenomeno-nino-vivienda-credito/>

²⁹ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/fenomeno-nino-vivienda-credito/>

³⁰ <https://apive.org/download/reporte-de-encuesta-junio-2023/>

³¹ Datos estadísticas realizadas por BWR a septiembre 2023.

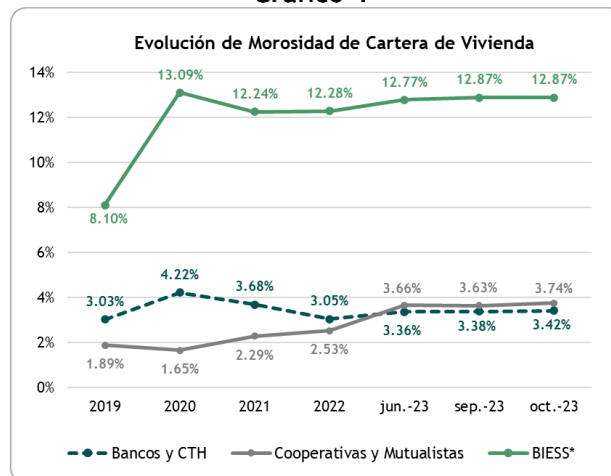
contribuciones a Salud y pensiones para financiar su presupuesto de 2024, pero este solo le transferirá USD 2.219 millones. Como eso es insuficiente para cubrir todos sus gastos de 2024, el IESS se verá obligado a tomar USD 1.408 millones de sus ahorros administrados por su banco, el BIESS. El dinero que administra el BIESS no está en efectivo, sino invertido. Por eso, el banco tendrá que deshacerse de esas inversiones, incluso entregará menos préstamos hipotecarios y quirografarios a sus afiliados y jubilados. Así consta en el presupuesto del IESS para 2024, aprobado por el Consejo Directivo del instituto, mediante resolución 668, que menciona textualmente que se requerirá de “una recuperación de inversiones (desinversión), préstamos hipotecarios y préstamos quirografarios”³².

En abril-2023, el presidente del Consejo Directivo del IESS indicó que el BIESS buscaría alternativas para reestructurar o refinanciar créditos hipotecarios vencidos de clientes que cumplieran ciertas condiciones.³³ La morosidad del BIESS sigue siendo mayor a la del sistema financiero privado, que según datos de la Superintendencia de Bancos se encuentra en 3.42%. A septiembre-2023 el indicador ha mostrado una recuperación respecto a los últimos años, aunque no a los niveles prepandemia, su valor es de 12.87%.

Respecto a la cartera de vivienda del sistema financiero privado, esta llega en octubre-2023 a USD 4,311MM. Dentro de esta cartera, la cartera inmobiliaria, que comprende el 99% de la cartera del sistema, presenta una morosidad de 3.49%. Por otro lado, la cartera de vivienda de interés social y público llega a 9.68% de morosidad.

Se observa un deterioro general de la calidad de la cartera de créditos hipotecarios, que refleja la situación macroeconómica y los efectos de la pandemia. En el caso de sistema financiero privado este no se refleja totalmente en las cifras, por los procesos de diferimiento, refinanciamiento y reestructuración aplicados a una parte significativa de la cartera. A octubre-2023 se refleja una tendencia creciente en la tasa de morosidad para el sistema privado, especialmente en el sector financiero popular y solidario; para Bancos y CTH este indicador no ha presentado variaciones altas desde inicios de 2023.

Gráfico 4



Nota: Datos de BIESS disponibles a sept.-2023. Fuente: Superintendencia de Bancos, Superintendencia de Economía Popular y Solidaria. Elaboración: BWR.

³² <https://www.primicias.ec/noticias/economia/iess-pensiones-prestamos-hipotecarios-quiografarios-biess/>

³³ Primicias - <https://www.primicias.ec/noticias/economia/biess-prestamos-hipotecarios-plazo-pago/>

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 2024.