

Ecuador
 Cuarto seguimiento

Valores VACTH-9

Calificación

| Clase | Calificación |
|-------|--------------|
| A2 | AAA |
| A3 | A- |

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".

A-: "Corresponde al patrimonio autónomo que tiene buena capacidad de generar los flujos de fondos esperados o proyectados y de responder por las obligaciones establecidas en los contratos de la 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: 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

Alejandro Pinto
 (5932) 226 9767 ext. 115
 apinto@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 la clase **A2** de 'AAA', y subir la de la clase **A3** de 'B+' a 'A-'. 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 la clase **A2** refleja una alta probabilidad de pago en tiempo y forma de esta clase, la cual no se ve afectada ante variaciones en los niveles de prepago, considerando además que la clase **A1** se ha amortizado totalmente. 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, aunque esta se beneficia también del nivel de sobrecolateral acumulado y con tendencia a incrementarse.

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. Hasta la fecha de corte de análisis el indicador de morosidad se ha regularizado, a pesar de que se observa una tendencia creciente desde el último seguimiento. La cartera en procesos judiciales no se ha deteriorado, aunque existe un porcentaje importante de cartera refinanciada o reestructurada vigente, cuyo comportamiento se observará en el mediano plazo.

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 la clase **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.

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 2020, 2021 Y 2022 auditados por Grant Thornton. 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 febrero 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 de CTH S.A. a octubre-2023.
- Información histórica del comportamiento de la cartera hipotecaria administrada por CTH S.A desde enero-2001 hasta febrero-2023, 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.

En este seguimiento, el análisis del comportamiento histórico de los créditos comprados bajo la política de CTH y que han sido refinanciados y reestructurados, en función de nueva información provista por el originador, nos

permitió afinar los parámetros definidos para el cálculo de la pérdida base.

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 14.81% 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 5.5%.

A la fecha de corte la morosidad de la cartera en riesgo es de 10.11% (seguimiento anterior del 6.31%), y los créditos con más de tres cuotas vencidas representan el 6.86% del saldo actual. Los créditos en proceso judicial y aquellos que poseen seis o más cuotas vencidas representan el 4.59% del saldo total de la cartera. La cartera refinanciada representa el 21.9% del saldo actual, porcentaje mayor al registrado en el seguimiento anterior (16.69%).

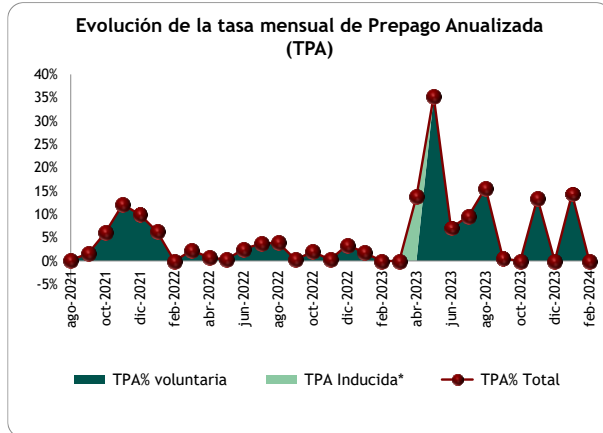
Del flujo proyectado de la cartera se excluye a los créditos demandados y/o con seis o más cuotas vencidas, considerando la baja probabilidad de que los mismos se paguen a futuro según su tabla de amortización. Sí se incluye en cambio un supuesto de su recuperación por vía judicial. La pérdida base a utilizarse en el presente análisis, sobre la cartera sin incluir dichos créditos, llega a 10.71%.

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 los últimos 12 meses de prepago anual (TPA) de la cartera, incrementa y se ubica en 9.16% y en 5.72% 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, la clase preferente es poco sensible 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 Custodio 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.

A la fecha de corte de análisis, la clase A1 está cancelada. Luego de pagada la totalidad de esta clase, se considera 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

Un resumen de las principales características de la estructura puede encontrarse en el informe de

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.

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 9.93% del saldo de la cartera. La clase A2 se beneficia de la subordinación entre clases explicada anteriormente. Cabe indicar que, a la fecha de corte de análisis la Clase A1 se encuentra cancelada.

A continuación, se aprecian los niveles de cobertura de la pérdida base utilizada por la calificadoradora (14.81%), 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 | Cancelada | |
| A2 | 42.25% | 2.85 |
| A3 | 12.35% | 0.83 |

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 en diciembre-2023 con corte septiembre-2023, 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 2,379.24 mensuales, considerados con 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 calificadoradora 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 con tendencia 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) | Cancelada | 2,011,159 | 1,000,000 |
| Plazo legal | 180 meses | 180 meses | 180 meses |
| Plazo remanente | 104 meses | 104 meses | 104 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 percibirán 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. A la fecha de corte de análisis, la Clase A1 se ha amortizado en su totalidad y empieza a cancelarse el capital de la clase A2.

La clase A3 continúan recibiendo 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 con el principio y a las normas de políticas de crédito acordados y de acuerdo con 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 | feb./24 |
|-------------------------------------|------------------|
| Fondos Disponibles (US\$ M) | 79,393 |
| Saldo Cartera Titularizada (US\$ M) | 3,345,006 |
| Total | 3,424,399 |
| Número de Operaciones | 136 |
| Monto Promedio Crédito (US \$) | 24,596 |
| Tasa Prom Pond Interés Anual | 9.93% |
| Plazo Original Prom p. (meses) | 160 |
| Plazo Remanente prom p.(meses) | 78 |
| Madurez prom p. (meses) | 80 |
| CIN prom pond | 24.64% |
| DAV Actual prom pond | 37.98% |
| DAV Original prom pond | 59.35% |
| Concentración Regional: | |
| Guayas | 84.7% |
| Pichincha | 15.1% |
| Otras Provincias (<1%) | 0.2% |

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 81,073.5, 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 129 operaciones de créditos inmobiliarios comprados por CTH a diversos promotores inmobiliarios, que suman USD 3.35MM.

La cartera muestra poca diversificación geográfica ubicándose en las provincias de Guayas (84.7%) y Pichincha (15.1%), riesgo mitigado por la importancia de estas dos plazas en la economía del país y las garantías existentes.

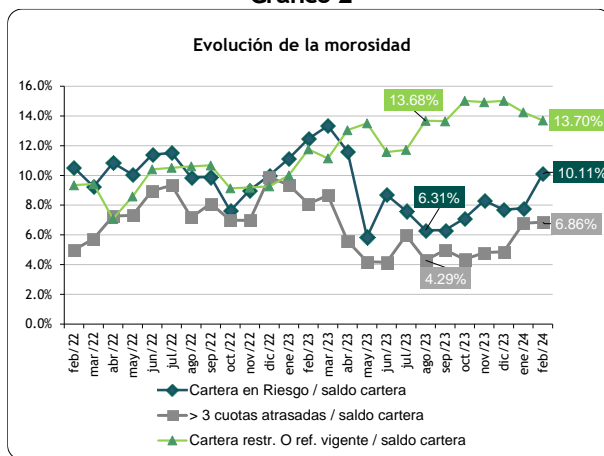
La cartera tiene una madurez moderada, en promedio muestra 4.41 años de tiempo transcurrido desde su emisión, aunque todavía tienen un plazo remanente promedio de 4.71 años.

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 febrero-2024 se observa una disminución del promedio a 9.93%, 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 10.11% (seguimiento anterior 6.31%) del saldo total y los créditos con más de tres cuotas vencidas participan con el 6.86% (seguimiento anterior 4.29%), indicadores superiores a los resultados del último seguimiento de agosto 2023. La cartera con 6 o más cuotas vencidas o en procesos judiciales alcanza los USD 153.7M con una disminución del 1.1% frente al seguimiento anterior, y representa un 4.59% del saldo actual.

La cartera que ha sido refinanciada alcanza USD 733,443.99 con un crecimiento del 5.47% frente al último seguimiento con cifras a agosto 2023. De este valor, el 21.14% tiene dos cuotas vencidas y un 23.38% 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 fideicomitada 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 EE. UU., 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.

A febrero-2024 reportan un patrimonio neto de USD 3.6MM y alrededor de USD 900.27MM de administración de recursos a 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.2 014.3001 | A3: AAA | BWR | 26-ene-24 |
| | | | A4: AAA | | |
| | | | A5: AAA | | |
| FIMECTH 8 | 17,000 | SCVS-IRQ-DRMV.2 016.2991 | A2: AAA | BWR | 15-dic-23 |
| | | | A3: AA+ | | |
| | | | A1: AAA | | |
| FIMECTH 11 | 20,000 | SCVS-IRQ-DRMV- 2020-0002653 | A2: AAA | BWR | 25-mar-24 |
| | | | A3: A- | | |
| | | | A4: B+ | | |
| | | | A1: AAA | | |
| FIMECTH 12 | 16,700 | SCVS-IRQ-DRMV.2 016.2991 | A1: AAA | PCR | 20-nov-23 |
| | | | A2: A | | |

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

Entorno macroeconómico y riesgo sectorial

El entorno operativo del Ecuador se enfrenta a un escenario complejo, de incertidumbre en el corto y mediano plazo. Según las cifras oficiales, en términos reales el PIB de cierre de 2023 podría acercarse al PIB prepandemia. Para el año 2023 la última estimación del BCE es de 1.5% y se prevé un crecimiento de 0.8% para el año 2024. Es probable que estas cifras varíen en función de la nueva metodología de año base para su cálculo.

La situación política que atravesó el país en el año 2023 a raíz de las elecciones adelantadas tuvo como resultado la elección del nuevo presidente Daniel Noboa, que enfrenta una situación de crisis económica especialmente por el alto déficit fiscal acumulado de gobiernos anteriores, agravada por el incremento significativo de la violencia de grupos de delincuencia organizada que ha soportado el país en los últimos meses.

En el inicio de su gestión el presidente Noboa envió a la Asamblea el Proyecto de Ley Orgánica de Eficiencia Económica y Generación de Empleo con carácter de “urgente”, el cual fue aprobado por la Asamblea Nacional en diciembre 2023, esta Ley otorga exenciones y beneficios tributarios para varios sectores de contribuyentes con la finalidad de mejorar la recaudación fiscal y dar incentivos para apoyar la reactivación económica y el empleo.

Además, para enfrentar la coyuntura de incremento del crimen y la violencia en el país, se adoptaron varias medidas que incluyen la declaración de conflicto armado interno para enfrentar a estos grupos, calificados como terroristas. Adicionalmente, se aprobaron cargas impositivas temporales y el incremento del IVA. Dichas medidas permitirán mejorar la situación de liquidez fiscal y generar recursos que estarían disponibles para enfrentar el conflicto y parte de las demás obligaciones fiscales pendientes.

Durante el 2023 Ecuador accedió a diferentes créditos con entidades multilaterales con desembolsos por un monto de USD 1,544MM para el

financiamiento de proyectos sociales³. A inicios de mayo de este año (2023) 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 sostenibilidad⁴.

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 privado⁵. 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.⁶

Respecto a la recaudación tributaria, el SRI anunció un aumento en la recaudación del año 2023 de 1.5% (+ USD 250MM) frente al año 2022. Esto como resultado de mayores recaudaciones de Impuesto a la renta e IVA⁷. 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 contribuyentes respecto principalmente al pago del impuesto a la renta (deducción de gastos y tabla de IR)⁸. Esta ley eliminó y redujo 15 impuestos, sin embargo, esto no afectó a la recaudación⁹.

En cuanto al presupuesto general del Estado, para el 2024, según el Decreto Ejecutivo No.79 del 12 de diciembre de 2023, llega a USD 32,064 MM, con un aumento del 1,8% respecto al codificado del año anterior. El financiamiento del presupuesto 2024, incluyó principalmente deuda interna (57%) y Multilaterales (43%)¹⁰. Además, planteó para 2024, un crecimiento del PIB del 0.8%, con un precio

3 <https://www.finanzas.gob.ec/https-wwwdeuda-publica-nueva-metodologia/>

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

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

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

7 Boletín técnico anual SRI

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

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

10 <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/proforma-2024-un-financiamiento-de-10992-millones-que-es-la-tercera-parte-del-presupuesto-requiere-el-gobierno-para-cubrir-los-gastos-del-2024-nota/>

promedio del barril de petróleo de USD 66.7 y una producción de 156 MM de barriles si cierra el bloque ITT y una inflación del 2.1% (sin considerar el alza del IVA¹¹).

El déficit llega a USD 8,200 MM si se incluye la obligación constitucional de incremento del gasto salud y educación (USD 1,200 MM); adicionalmente, serán necesarios USD 9,000 MM para cubrir pagos atrasados y vencimientos de deuda, por lo que las necesidades de financiamiento del déficit fiscal podrían llegar a USD 17,200 MM.¹²

El precio del petróleo ha mantenido una tendencia creciente en los últimos meses alcanzando los USD 71.9 al final del 2023, luego de mantenerse estable alrededor de los USD 80 en el primer semestre del año. Instituciones de servicios financieros internacionales creen que las medidas tributarias tomadas facilitarían que Ecuador acceda a nuevos préstamos del FMI, ya que traerá recaudación de manera más rápida y esto es lo que necesita el país¹³. Para el año 2024 la agencia de calificación Fitch Ratings prevé que los precios del petróleo Brent alcanzarán los 80 dólares por barril y que los precios del petróleo WTI rondarán los 75 dólares¹⁴.

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 Yasuní¹⁵. Este bloque petrolero representa casi el 12% de la producción petrolera del país. El BCE estima que la producción petrolera no fiscalizada podría llegar a unos 177 MM de barriles solo si no cierra el bloque petrolero ITT y de 172MM si cierra. El impacto económico de la aplicación de esta decisión no está definido claramente, pero las estimaciones por parte de analistas y de Petroecuador oscilan entre USD 148 millones y USD 690 millones anuales en promedio, además de un aumento del 0.4% en la tasa global de desempleo por efectos colaterales en otras industrias.¹⁶ Sin embargo, el presidente Noboa está en busca del camino legal para aplazar el cierre del bloque¹⁷.

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. Sin embargo, en los primeros meses del año 2024 con las acciones tomadas por el nuevo Gobierno en lo referente a seguridad y economía se observa un incremento en la confianza tanto de la población local como de los organismos internacionales.

La incertidumbre mantuvo al alza el riesgo país desde inicios de febrero de 2023 hasta la segunda vuelta de las elecciones presidenciales, cuando el indicador mejoró temporalmente por el resultado de estas, posterior a esto desde noviembre 2023 hasta enero-24 este indicador se disparó debido al incremento de la inseguridad y a la crisis carcelaria. En febrero 2024 el indicador está en torno a los 1519 puntos debido a la aprobación de la reforma tributaria y medidas de seguridad tomadas (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. Lo expuesto justifica la expectativa de crecimiento para el Ecuador durante el 2024, de 0.8%¹⁸ según el BCE con información a enero 2024, como se ha manifestado anteriormente en este estudio.

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

¹¹ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/proforma-presupuesto-gobierno-daniel-noboa-asamblea2024/>

¹² <https://www.lahora.com.ec/pais/necesidades-financiamiento-millones-cubrir-deudas-gastos-2024/>

¹³ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/acuerdo-fmi-iva-bancos-mercados/>

¹⁴ <https://blog.roboforex.com/es/blog/2024/01/12/pronostico-del-crudo-de-petroleo-y-brent-predicciones-de-precios/>

¹⁵ Primicias - <https://www.primicias.ec/noticias/economia/orellana-sucumbios-consulta-itt-yasuni/>

¹⁶ <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/los-efectos-del-cierre-del-itt-tambien-se-veran-en-el-desempleo-nota/>

¹⁷ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/proforma-presupuesto-yasuni-seguridad2024/>

¹⁸ <https://www.expreso.ec/actualidad/economia/2024-ano-retos-oportunidades-economico-184165.html>

esta capacidad se ajustará en 2025 con las 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 2023.

Cifras económicas y perspectivas

El Banco Central del Ecuador (BCE) notificó un crecimiento del PIB de 2022 de 2.9%¹⁹ 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 | 2023p | 2024p |
|---------------------------------|------|-------|-------|
| Producto Interno Bruto (PIB) | 3.0% | 1.5% | 0.8% |
| Exportaciones | 2.5% | 1.7% | -7.0% |
| Importaciones | 4.5% | 2.6% | -3.3% |
| Consumo Final Gobierno | 4.5% | 0.6% | 0.7% |
| Consumo Final Hogares | 4.6% | 2.8% | 2.3% |
| Formación Bruta de Capital Fijo | 2.5% | -0.1% | -0.1% |

Fuente: BCE
Elaboración: BWR

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 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,

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 agricultores²⁰. 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. Ante la emergencia provocada por el fenómeno, la FAO (La Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura) 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 alimentaria²¹

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. Este sector registró una tendencia decreciente entre 2015 y 2021, excepto en 2018. Sin embargo, su participación como una de las industrias de mayor valor agregado bruto ha disminuido, en 2022 representó el 6.41% (novenno lugar) mientras que en 2015 el 9.75% (tercer lugar)²². El 2022 cerró con un crecimiento del 0.24%. Al segundo trimestre de 2023 su participación en el PIB es menor al 6.17% y su valor agregado creció en 1.17% respecto al mismo periodo de 2022. Según las proyecciones del BCE se espera cerrar el 2023 con un crecimiento de 1.1% y para 2024 se espera un crecimiento del 0.8%.

La actividad inmobiliaria está financiada principalmente por el Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (Biess). No obstante, los créditos hipotecarios colocados llegaron tan solo a un valor de USD 587.7 MM a dic-2023, valor que representa menos de la mitad del

¹⁹ BCE - Información estadística mensual No.2058

²⁰ Primicias - <https://www.primicias.ec/noticias/economia/fenomeno-nino-agricultores-perdidas/>

²¹ Primicias - <https://www.primicias.ec/noticias/economia/fao-apoyo-fenomeno-nino-ecuador/>

²² Primicias - <https://www.primicias.ec/noticias/economia/biess-hipotecarios-prestamos-viviendas/>

monto de créditos en 2012, que superaban los USD 1,200MM. En ese rango de tiempo, el Biess pasó de tener una participación del 70%²³ a una menor del 42% para este tipo de créditos.

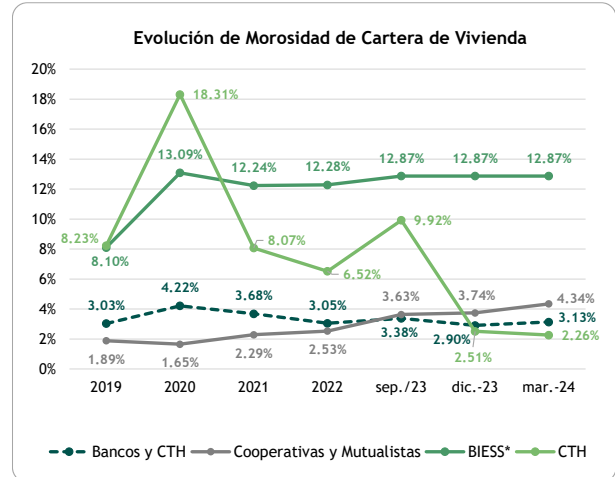
Los USD 587.7 millones corresponden a 9,702 operaciones de créditos hipotecarios, valor que también ha caído desde 2022, cuando se encontraba en 10,364 operaciones.²⁴

Respecto a la cartera de vivienda del sistema financiero privado, esta llega en marzo-2024 a USD 4,331MM. Dentro de esta cartera, la cartera inmobiliaria, que comprende el 99% de la cartera del sistema, presenta una morosidad de 3.57%. Por otro lado, la cartera de vivienda de interés social y público llega a 6% de morosidad.

Los créditos hipotecarios de los segmentos de crédito VIS y VIP tuvieron un crecimiento del 47% entre enero y agosto 2023.²⁵ El aumento de los préstamos destinados a este tipo de vivienda se justifica por el incremento en el precio promedio de las casas en comparación con 2022. Este fenómeno se debe a que los límites de financiamiento aumentan anualmente de acuerdo con el salario básico unificado. No obstante, estos segmentos siguen sin ser representativos dentro de la cartera de vivienda.

Se observa una mejora de la calidad de la cartera de créditos hipotecarios, que se ha recuperado un poco tras la situación macroeconómica y los efectos de la pandemia. En el caso de sistema financiero privado, el impacto y la lenta recuperación no se evidencia totalmente en las cifras, por los procesos de diferimiento, refinanciamiento y reestructuración aplicados a una parte significativa de la cartera. A marzo-2024 la tasa de morosidad de los bancos privados decreció de 3.48% a 3.14% de forma interanual.

Gráfico 4



Nota: Datos de Biess disponibles a sep-2023.

Fuente: Superintendencia de Bancos, Superintendencia de Economía Popular y Solidaria.

Elaboración: BWR.

²³ La Hora - https://www.lahora.com.ec/pais/biess-participacion-mercado-creditos-hipotecarios/#google_vignette

²⁴ Primicias - <https://www.primicias.ec/noticias/economia/biess-hipotecarios-prestamos-viviendas/>

²⁵ Primicias - <https://www.primicias.ec/noticias/economia/recursos-publico-credito-vivienda-subsidio/>

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.