

Ecuador

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

Calificación Global

**RAZONAMIENTO DE CALIFICACIÓN**

**Calificación Global**

| 2010 | 2011 | 2012 | 2T13 | 3T13 |
|------|------|------|------|------|
| AA   | AA   | AA   | AA   | AA   |

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings, con balances directos a septiembre del 2013 y demás información presentada por **CORPORACIÓN DE DESARROLLO DE MERCADO SECUNDARIO DE HIPOTECAS CTH S.A.**, decidió mantener la calificación global en **AA** (Doble A), la misma que, de acuerdo a la Resolución JB-2002-465 de la Junta Bancaria, corresponde a:

**Resumen Financiero**

| En miles USD | SISTEMA BANCOS | dic-10 | dic-11 | sep-12 | dic-12 | sep-13 |
|--------------|----------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Activos      | 28,698,527     | 22,170 | 30,783 | 22,540 | 29,226 | 44,106 |
| Patrimonio   | 2,824,635      | 5,686  | 6,152  | 6,384  | 6,472  | 6,175  |
| Resultados   | 185,416        | 691    | 1,087  | 1,199  | 1,282  | 855    |
| ROE (%)      | 8.84%          | 11.74% | 18.37% | 25.50% | 20.31% | 18.04% |
| ROA (%)      | 0.87%          | 3.43%  | 4.11%  | 6.00%  | 4.27%  | 3.11%  |

\*Informes Auditados por Delloitte&Touche año 2007. PriceWaterHouseCoopers 2008 al 2012. Información interina de CTH.

"La institución es muy sólida financieramente, tiene buenos antecedentes de desempeño y no parece tener aspectos débiles que se destaquen. Su perfil general de riesgo, aunque bajo, no es tan favorable como el de las instituciones que se encuentran en la categoría más alta de calificación".

**Contactos**

Sebastián Baus, Ecuador  
(593 2) 226 9767  
**sbaus@bwratings.com**

Sonia Rodas, Ecuador  
(593 2) 226 9767  
**srodas@bwratings.com**

La calificación otorgada es una calificación en 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 del emisor y /o de la transacción.

**Perfil**

La Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A, única empresa de éste tipo en el sistema financiero ecuatoriano, se constituyó en enero de 1997 como una institución de segundo piso cuyos objetivos principales son: el desarrollo de mecanismos tendientes a movilizar recursos del sector de la vivienda e infraestructura relacionada; actuar como fiduciaria en procesos de titularización, y emprender procesos de titularización tanto de la cartera hipotecaria propia como de la cartera hipotecaria de terceros.

La decisión del Comité se fundamentó en los siguientes argumentos:

CTH mantiene su trayectoria reconocida de profesionalismo y experiencia que le ha permitido posicionarse en el mercado de servicios de administración fiduciaria, asesoría y estructuración de títulos respaldados con cartera de vivienda. Una de las fortalezas de la institución sigue siendo su gobierno corporativo, proactivo en la búsqueda de oportunidades.

En este período ha logrado un crecimiento importante de la cartera, superior al alcanzado por el

**FECHA COMITE: Diciembre/2013**

**ESTADOS FINANCIEROS A: 30/septiembre/2013**

Las calificaciones de riesgo que realiza BankWatch-Ratings se fundamentan en la información que obtiene de los emisores y sus estados financieros auditados. En el caso de Grupos Financieros, el análisis se realiza sobre los estados financieros consolidados de la institución y sus subsidiarias. Contribuyen al proceso, la información pública disponible, información obtenida en las reuniones y conversaciones sostenidas con los ejecutivos de la institución, así como de otras fuentes que BankWatch-Ratings considera que son confiables. BankWatch-Ratings no audita ni verifica la información proporcionada. Las calificaciones de riesgo pueden modificarse, o dejarse sin efecto, como resultado de ausencia de información, cambios en la situación de la entidad u otros motivos. La calificación de riesgo no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener algún tipo de valores. Las Calificaciones de riesgo no constituyen un comentario respecto de la suficiencia del precio de mercado, la conveniencia para un inversionista en particular o la naturaleza de una posible exención tributaria, o de imposiciones tributarias que afecten al instrumento calificado. **La información de este reporte es propiedad de BankWatch Ratings y podrá ser reproducida únicamente con indicación de la fuente.**



resto de participantes del mercado de crédito hipotecario del país, que más bien es bastante limitado y competitivo debido a la presencia importante del financiamiento del Biess.

El crecimiento de la cartera es de buena calidad. Este crecimiento apoyó la generación de intereses que fue suficiente para absorber el mayor gasto financiero que demandó su financiamiento. No obstante, la menor generación de su portafolio de inversiones implicó una disminución del margen financiero, manteniendo así su característica variable en consistencia con la naturaleza de los negocios de la CTH.

Tal como se preveía, el margen financiero a sep-2013, muestra una disminución del 23% respecto del alcanzado en sep-2012. Sin embargo, para el final del año se espera recibir alrededor de USD 1.4MM de intereses extraordinarios provenientes de la cancelación de una de sus titularizaciones, con lo que el margen financiero será mayor al del año anterior.

El desempeño del margen financiero será factible en vista de que el volumen de cartera ha alcanzado ya el 97% de lo presupuestado y permanecerá en el balance, dado que la titularización de la cartera acumulada en otros activos se realizara el próximo año y por los aportes del portafolio a contabilizarse hasta final del año.

Adicionalmente, el incremento de los gastos administrativos se compensará por una menor generación de provisiones de cartera; lo que permitirá obtener resultados operativos y netos superiores a los del año anterior. Si bien el gasto de provisiones es consistente con las necesidades de la CTH y el sector de vivienda, se advierte una drástica reducción de la cobertura en relación con sus históricos, ubicándose en un nivel por debajo de la cobertura del sistema para este tipo de crédito.

Los ingresos operativos por servicios de estructuración, administración fiduciaria y de cartera, constituyen una base más estable de ingresos que compensan la volatilidad de los ingresos financieros. Sin embargo, a sep-2013 estos ingresos alcanzaron un crecimiento mínimo que no fue suficiente para cubrir el creciente gasto operacional del período, lo que originó un requerimiento que fue absorbido por el margen financiero.

Consideramos que CTH ha venido enfrentando con éxito uno de los retos importantes de su gestión que es generar negocios recurrentes que le permitan sostener sus resultados, en un ambiente competitivo de generación de cartera de vivienda. Sin embargo

en adelante su capacidad de generación podría verse afectada por las nuevas resoluciones del Consejo Nacional de Valores al limitar sus propias fuentes de financiamiento que le habían permitido crecer e ir mejorando el calce de plazos entre activos y pasivos, y las de terceros que históricamente le han generado ingresos por estructuración y administración fiduciaria. Esto se vería mitigado por otras líneas de financiamiento con multilaterales que están aprobadas y en elaboración de contratos.

Dada la estructura del negocio, la institución mantiene un descalce estructural de plazos generando un riesgo de refinanciamiento. Este riesgo ha sido manejable por la disposición de instituciones financieras locales de otorgarle líneas de crédito que aunque de corto plazo, han sido permanentemente renovadas. El riesgo de refinanciamiento ha sido también mitigado por la línea obtenida del BID que al momento está utilizada en su totalidad y que vence en febrero del 2016.

La CTH cuenta con líneas de crédito disponibles que en un entorno esperado de liquidez en el sistema compensarían las operaciones en el mercado de valores. El apoyo del sistema financiero y especialmente de sus accionistas ha influido de manera importante en la decisión del comité de calificación, la cual incorpora la expectativa de que los resultados de la gestión operativa, los indicadores de liquidez y de solvencia al menos se mantendrían en el tiempo.

La CTH sería más vulnerable que otras instituciones del sistema financiero por su posición de liquidez presionada, la misma que obedece a la propia naturaleza del negocio. No obstante, este riesgo se mitigaría por la buena calidad de la cartera y la demanda que existe de este tipo de cartera en el sistema financiero.

#### ▪ Hechos Relevantes y Subsecuentes de la Institución:

En el Registro Oficial No.85 del 20 de septiembre del 2013 se publicó:

En el Capítulo I Disposiciones comunes a la Oferta Pública de Valores, del Subtítulo I Valores, Título III Oferta pública de valores, se agregó el siguiente artículo:

“Art. 9.- El conjunto de los valores en circulación de los procesos de titularización y de emisión de obligaciones de largo y corto plazo, de un mismo originador y/o emisor, no podrá ser superior al 200 por ciento de su patrimonio; de excederse dicho monto, deberán constituirse garantías específicas



adecuadas que cubran los valores que se emitan, por lo menos en un 120 por ciento.

Para el caso de las instituciones del sistema financiero o del sector financiero popular y solidario, el conjunto de los valores en circulación de los procesos de titularización y de emisión de obligaciones de largo y corto plazo, en los que participen tales instituciones, no podrá ser superior al cincuenta por ciento de su patrimonio técnico.”.

El 14 de noviembre del 2013 el Registro oficial N°123 publicó la resolución CNV-007\_2013 en la que se determina lo siguiente:

**Sustituir** el Art.9 del capítulo I Disposiciones Comunes a la oferta Pública de Valores, subtítulo I Valores, Título II Oferta pública de valores, por el siguiente:

**Art. 9.-** El conjunto de los valores en circulación de los procesos de titularización de flujos de fondos de bienes que se espera que existan y de emisiones de obligaciones de largo y corto plazo, de un mismo originador y/o emisor, no podrá ser superior al doscientos por ciento (200%) de su patrimonio; de excederse dicho monto, deberán constituirse garantías específicas adecuadas que cubran por lo menos en un ciento veinte por ciento (120%) el monto excedido.

Para el caso de las instituciones financieras y de las cooperativas de ahorro y crédito del sector financiero popular y solidario, el conjunto de los valores en circulación de los procesos de titularización de flujos de fondos de bienes que se espera que existan y de emisión de obligaciones de largo y corto plazo en los que participen tales instituciones, no podrá ser superior al cincuenta por ciento (50%) de su patrimonio técnico constituido.

#### ▪ **Hechos Relevantes y Subsecuentes del Sistema Financiero**

Ver anexo 1.

#### **ENTORNO ECONÓMICO Y RIESGO SECTORIAL**

##### ▪ **ENTORNO MACRO ECONÓMICO**

Ver Anexo 2.

##### ▪ **RIESGO SECTORIAL HIPOTECARIO**

Ver Anexo 3.

#### ▪ **PERFIL**

La Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas -CTH- se creó en el año 1997 con el objetivo de ser una institución dinamizadora del mercado hipotecario, a través de procesos de titularización de cartera de vivienda. Desde el año 2003 se encuentra inscrita como Administradora de Fondos y Fideicomisos para actuar como Agente de Manejo de titularizaciones de cartera hipotecaria.

Durante estos años la CTH ha posicionado su imagen en el mercado y se ha convertido en uno de los principales referentes para la estructuración y administración de cartera de vivienda en el país. También es reconocida como administrador fiduciario de los fideicomisos de cartera de vivienda.

**Posicionamiento en el Mercado:** CTH es la única institución de esta naturaleza en el sistema financiero ecuatoriano; emprende procesos de titularización de cartera hipotecaria tanto propia como de terceros, y está facultada para actuar como originador, colocador y administrador fiduciario cuando se trata de cartera hipotecaria propia. No realiza intermediación financiera pero participa con éxito en la colocación de obligaciones en el mercado de valores.

La administración fiduciaria como línea del negocio se ha consolidado paulatinamente y representa ya una proporción importante de los ingresos de la CTH, junto con los ingresos por asesoramiento en estructuración de procesos de titularización hipotecaria. Incluye 19 procesos de titularización de cartera de otras instituciones del sistema financiero, 3 procesos propios ya titularizados y uno en etapa de acumulación que será titularizado en el siguiente año, lo cual a sep-2013 suma USD 627MM. Ha estructurado más del 90% de los procesos de titularización hipotecaria que se han realizado en el país.

**Estructura del Grupo:** CTH no es miembro de ningún grupo financiero. Sus accionistas son 33 personas naturales y jurídicas, en su mayoría instituciones del sistema financiero. El 70% de la participación está concentrada en tres instituciones financieras: Banco Ecuatoriano de la Vivienda (BEV) 39.89%, Produbanco 19.26% y la Corporación Andina de Fomento (CAF) 10.48%. Una participación minoritaria la tiene de forma individual algunos miembros de la Administración.

#### **Estrategias:**

CTH busca incorporar nuevos mercados y productos a su gestión de negocios, con el fin de utilizar

eficientemente su capacidad instalada y su experiencia.

Desde el año anterior han realizado la compra de títulos de clases subordinadas de titularizaciones, y a su vencimiento han sido canceladas con el traspaso de la cartera, con un rendimiento neto similar a las compras de cartera que usualmente realizan.

CTH cumple con los presupuestos planificados que se sustentan en proyecciones más bien conservadoras.

Dentro de las estrategias de fondeo la institución obtiene líneas de crédito con organismos multilaterales que le proporcionan un fondeo mejor calzado con sus activos. Por ejemplo, la línea obtenida del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y una adicional con otro organismo multilateral que ha aprobado una línea de crédito con similares condiciones. También obtiene financiamiento a través de Instituciones Financieras públicas nacionales con las que obtiene fondos de bajo costo y largo plazo. La línea de crédito otorgada por el BID le permite dinamizar la generación de cartera propia, fondeada a través de procesos de titularización. A más de ser una línea de crédito de largo plazo, este financiamiento es de bajo costo. La permanencia de esta línea de crédito y su efecto multiplicador dependen de que el mecanismo establecido para su restitución no se interrumpa. Por lo tanto, es primordial la estabilidad del entorno macroeconómico, la liquidez del Sistema Financiero (como inversionista y como proveedor de crédito) y el dinamismo del sector de la vivienda (como generador de cartera).

**Gobierno Corporativo:** El gobierno corporativo de la CTH se considera una de las fortalezas de la institución. La plana administrativa y directiva está conformada por profesionales de vasta trayectoria que participan activamente en el sistema financiero nacional público y privado.

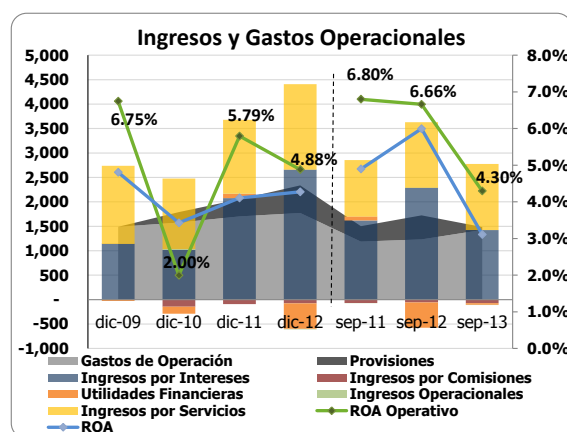
El Directorio está formado por representantes de los accionistas, funcionarios con experiencia y conocimiento del sistema financiero ecuatoriano.

**PRESENTACION DE CUENTAS**

Este reporte se realiza con base en el análisis de los estados financieros auditados por Delloite&Touche año 2007, PriceWaterHouseCoopers 2008, 2009, 2010, 2011 y 2012 los mismos que no presentan observaciones ni salvedades, y en información adicional entregada por la institución. Además, las incluye los estados financieros directos y demás información a septiembre 2013.

La información auditada está preparada de acuerdo a las normas contables dispuestas por el Organismo de Control contenidas en los catálogos de cuentas y en la Codificación de Resoluciones de la Superintendencia de Bancos y Seguros y de la Junta Bancaria; en lo no previsto por dichos catálogos, ni por la citada Codificación, se aplican las Normas Internacionales de Información Financiera NIIF (JB-2010-1785).

**RENTABILIDAD Y GESTION OPERATIVA**



Fuente: Estados Financieros CTH  
Elaboración: BWR

**Margen Bruto Financiero:**

La generación de ingresos financieros depende de la etapa en la que se encuentren los procesos de titularización, de la capacidad de la institución para reemplazar la cartera titularizada y del vencimiento de los títulos del portafolio de inversiones.

**La principal fuente de ingresos** de la institución es la cartera hipotecaria (46.4% a sep-2013). La cartera de la CTH está contabilizada en dos cuentas: como cartera y en la cuenta de otros activos como derechos fiduciarios de cuentas por cobrar. Este último registro corresponde a los derechos fiduciarios sobre el FIMECTH7, y representa la garantía para el financiamiento del BID (cartera que será titularizada) dentro de la línea de crédito que le otorga y que se cancela con los recursos de la titularización una vez que los valores se colocan en el mercado; momento en el cual también sale la cartera titularizada del balance de CTH.

Otro rubro importante en la generación de ingresos financieros de CTH son las inversiones, dentro de las cuales se registran principalmente las series subordinadas de titularizaciones propias y de terceros, estas últimas desde el año anterior. La clase subordinada de las titularizaciones tanto propias como de terceros, genera un interés



extraordinario produciendo un retorno adicional interesante a su vencimiento.

El comportamiento del margen financiero de CTH, tanto en dólares como en términos relativos, es volátil debido a que los ingresos por intereses, tanto de cartera como de inversiones, no son estables ni mantienen ciclos definidos. Esto obedece a la naturaleza propia del negocio que implica aprovechar de las oportunidades de mercado cuando éstas se presentan.

A sep-2013, el margen financiero muestra una disminución de alrededor del 23% con respecto al mismo período del 2012. Este comportamiento se produce en este período porque los ingresos por inversiones en títulos han sido muy reducidos, disminuyen en 72% anual; y, el crecimiento de los intereses de cartera (28.1% anual), a pesar de ser importante, no es suficiente para compensar la reducción de esos ingresos y del mayor gasto del fondeo.

El crecimiento dinámico de la cartera se financió con mayor endeudamiento proveniente del BID, del mercado de valores y de instituciones financieras locales, lo que elevó el gasto financiero en 27.2% respecto del mismo período del 2012.

De mantenerse la tendencia observada, se esperaría que a fin de año la generación de la cartera mejore dado que ésta ha alcanzado ya el 97% del crecimiento planificado para fin de año y permanecerá en el balance de la CTH, ya que la titularización de la cartera contabilizada como derechos fiduciarios se realizará en el próximo año. De esta forma el MBF a fines del 2013, podría ser por lo menos similar al que se observó a fines del 2012.

En este punto es importante rescatar la capacidad de CTH para generar cartera, lo cual es crítico en la generación de ingresos. Luego de la colocación de la titularización en junio-2012, la cartera de CTH crece en 30% a diciembre-12 y desde entonces hasta sept-2013 ha acumulado ya un crecimiento de 29.5%.

Es un reto para la CTH continuar con esta tendencia especialmente en un contexto donde el crédito hipotecario en el sistema financiero (Bancos, Cooperativas, Mutualistas y Financieras) sin considerar el BIESS ha crecido únicamente en 2.50% acumulado en lo que va del 2013.

#### **Margen Operacional Neto:**

Por otro lado, la CTH ha sostenido una tendencia estable en **ingresos operacionales** que constituyen el 49.1% de total de ingresos, con un crecimiento de 0.6% en relación con sep-2012. Estos ingresos

son generados por los servicios de asesoría en la estructuración de titularizaciones, manejo fiduciario y administración de la cartera hipotecaria.

Estos ingresos han logrado ser recurrentes y a sep-2013 cubren (94.7%) los gastos de operación del período antes de provisiones. Estos recursos constituyen una base estable de ingresos, independientes del negocio financiero. Para el año 2013, se espera que estos ingresos mantengan la tendencia observada y cubran al menos el 100% de los gastos operacionales antes de provisiones.

El margen operacional neto (MON) a sep-2013 (USD 1.181M) disminuye en -11.3% en relación con sep-2012, debido también al crecimiento de gastos de operación (16%). La evolución de estos gastos está relacionada principalmente al gasto de personal por incremento de remuneraciones. Para fin del año se espera que el MON antes de provisiones crezca en 6% respecto de dic-12

La planificación de la CTH prevé que a fin de año el margen operacional antes de provisiones podría crecer en 6% con respecto al 2012. Esto junto con el aporte extraordinario de una de sus de inversiones y la disminución del gasto de provisiones permitiría alcanzar una utilidad neta mayor a la del 2012.

**Provisiones:** el manejo del gasto de provisiones depende del requerimiento legal del período en función del monto y de la calidad de la cartera de vivienda que se mantenga en el balance, tanto en la cuenta de cartera como en derechos fiduciarios de otros activos. La entidad mantiene una política de provisionar exactamente dentro de los límites establecidos por la Superintendencia de Bancos.

A sep-2013 el gasto de provisiones se reduce en 88% en relación con el realizado a sep-2012, a pesar del crecimiento (59% anual) de la cartera en riesgo; por lo que se reducen las coberturas para ésta cartera, como se verá más adelante. Las provisiones netas representan el 3.7% del margen operacional antes de provisiones.

De acuerdo con lo proyectado por CTH y con lo observado hasta sep-2013 no se prevé elevar el gasto de provisiones de manera importante hasta fin de año, sino únicamente para mantener la cobertura mínima que demande el crecimiento de la cartera por nuevas compras. El gasto de provisiones al final del año estaría alrededor de USD 87M.

Los resultados de CTH provienen principalmente de ingresos operativos que constituyen el 97.9% del total de ingresos netos.

La utilidad neta a sep-2013 (USD 855M) es menor en 28.7% a la de sep-2012, y representa el 66% del resultado planificado para fin de año. De acuerdo con lo esperado, durante el segundo semestre se advierte un mayor dinamismo que en el semestre anterior, en consistencia con el resto del sistema, lo que podría permitir que se alcancen los resultados planificados a fin de año de alrededor de USD2.2MM.

Así mismo se proyecta que los ingresos por servicios de administración fiduciaria, de estructuración de procesos de titularización y de administración de cartera para el 2013, al menos se sostengan en los niveles del 2012.

En adelante la CTH tendrá que enfrentar los retos impuestos por las nuevas regulaciones que limitarían su capacidad de fondeo para crecer en cartera, presionarían los márgenes y reduciría el mercado de estructuración de titularizaciones y administración fiduciaria de procesos de terceros.

▪ **ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS**

CTH es parte del sistema financiero y como tal está regulada por la misma ley que rige para el resto de instituciones en cuanto a la gestión integral y control de riesgos.

El Directorio designa a los miembros del Comité de Administración Integral de Riesgos (CAIR), el mismo que informa de manera trimestral el estatus de la organización en cuanto a la gestión de riesgos.

El CAIR mantiene total independencia de las áreas de negocio, y es el que establece los límites de riesgo dentro de los cuales debe manejarse la institución.

La Unidad Integral de Riesgos cuenta con un oficial de riesgos quien reporta a la Presidencia Ejecutiva y al CAIR, y elabora los informes mensuales inherentes a la medición de los riesgos de crédito, operativo, liquidez y mercado, los que se someten a consideración del CAIR.

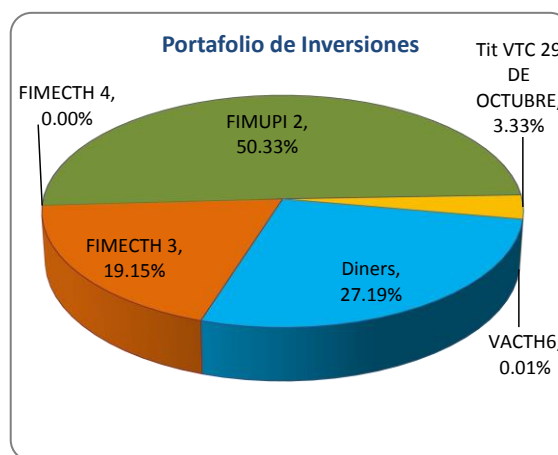
CTH ha desarrollado manuales de administración integral de riesgos, seguridades y contingencias, prevención de lavado de activos, donde se establecen los procedimientos correspondientes a cada área, los cuales son consistentes con el volumen y tipo de negocio de la institución.

Se mantiene un control de procesos y se realizan cambios oportunos para el mejor manejo de los riesgos en cada uno de ellos. CTH cumple con las todas las disposiciones legales respecto del sistema

de gestión integral de riesgos, manteniendo una auditoría periódica para un adecuado control de riesgo con la implementación de recomendaciones oportunas.

**Riesgo de Crédito**

**Fondos Disponibles e Inversiones:** Los Fondos Disponibles (USD 861M a sep-2013) representan 1.95% del activo neto. El 16.6% se encuentra en caja y en depósitos en el Banco Central. El restante 83.4% está depositado en instituciones financieras locales con calificaciones de riesgo local de AA en adelante.



El portafolio de inversiones constituye en 12.45% del activo neto; el principal componente del portafolio son los títulos de la serie subordinada del Fideicomiso FIMUPI2 (USD 2.8MM). Además, están certificados de inversión de corto plazo de Dineros, y se incluye también títulos de las series subordinadas de las titularizaciones FIMECTH 3, FIMECTH4, CTH-BID1 y la Cooperativa 29 de Octubre.

La inversión en la serie subordinada del FIMECTH3 se cancelará hasta finales del 2013 lo que generará interés extraordinario de alrededor de \$1.4MM; estos títulos se han honrado en tiempo y forma y ha representado una inversión rentable para CTH. El valor nominal del título es de USD 976M a sep-2013.

La serie subordinada del FIMECTH4 tiene un valor de USD1, por lo tanto no representa riesgo de crédito. En consistencia con el comportamiento histórico de los valores emitidos por las titularizaciones de CTH, se esperaría que genere interés extraordinario, tiene un plazo de vencimiento hasta el 2015.

De igual forma el valor de la serie subordinada del fideicomiso CTH-BID1, es de USD 300, por lo que

no representa riesgo de crédito para la CTH. Genera a su cancelación, interés extraordinario. Los títulos de la titularización de la cartera de la Cooperativa 29 de Octubre (USD183M) vencen en 2018 y generan un rendimiento de 8.5%.

Por el tipo de papeles y las condiciones, se considera que el riesgo de crédito del portafolio de inversiones de CTH es bajo.

**Calidad de Cartera:** La CTH adquiere cartera hipotecaria de las instituciones financieras o de intermediarios de bienes raíces que la originan bajo parámetros estándares pre establecidos por CTH; la cartera de la CTH históricamente ha demostrado buena calidad crediticia. El segmento de migrantes al que se ha enfocado la institución en los últimos períodos, podría tener un riesgo más alto por sus propias características y la actual coyuntura mundial, sin embargo esta no es la cartera más morosa de la institución al momento.

La cartera bruta (USD 34.9MM) representa el 79.1% del activo bruto, siendo su principal activo productivo. Incluye cartera libre de gravamen contabilizada en la cuenta de cartera y también la que está contabilizada en derechos fiduciarios de cuentas por cobrar, dentro de otros activos, que es cartera en garantía de obligaciones; mantiene una tendencia dinámica de crecimiento de 73.9% anual, lo cual ha logrado compensar la titularización de USD 17.5MM que se colocó en junio y julio del año anterior.

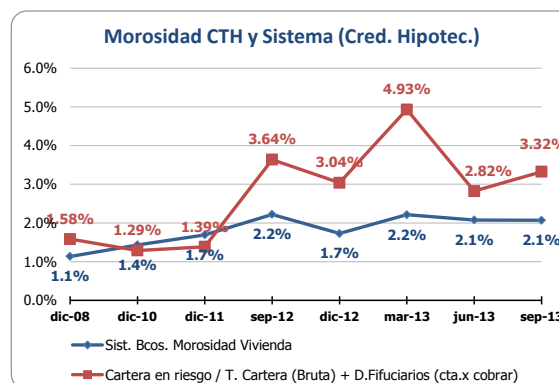
La cartera contabilizada en otros activos, corresponde a derechos fiduciarios por USD 17.6MM que corresponden al Fideicomiso CTH7, (FIMECTH7), cuyos derechos de cobro fueron cedidos en garantía del segundo proceso de titularización CTH-BID. Esta cartera es de buena calidad, según la Administración no registra cartera en riesgo; tiene una provisión de 1% y será titularizada en los primeros meses del 2014 una vez se obtengan las aprobaciones de los entes de control.

La cartera libre de CTH (USD 17.4MM) cuenta con 714 créditos personales que se otorgan para financiar hasta el 80% del costo de la vivienda principal. A sep-2013 el monto promedio ponderado de crédito es de USD 45M con un plazo remanente promedio ponderado de 10.74 años y una tasa promedio ponderada de 10.78%. El plazo total promedio, que en períodos anteriores estuvo entre 7 y 8 años, se incrementa paulatinamente y sep-2013 es de 12.74 años.

La cartera mantiene una relación promedio ponderada de cuota sobre ingreso (CIN) de 21.47%,

que está dentro de los parámetros establecidos por la institución. El promedio ponderado de la relación deuda/avalúo (DAV) es de 57.4%, calculada sobre el total de la cartera, aunque este parámetro establecido por la política podría ubicarse entre el 70% y el 80%, dependiendo del tipo de crédito.

La cartera mantiene un perfil de crédito adecuado a pesar de la subida paulatina del CIN y DAV respecto de sus históricos, lo que se explica porque las nuevas compras de cartera son menos maduras.



Fuente: Estados Financieros CTH  
Elaboración: BWR

Luego de superados algunos eventos puntuales en sus sistemas y en la gestión de recuperaciones, la cartera ha regresado a un nivel de morosidad ligeramente menor que el observado a sep-12, como se observa en el gráfico anterior. No obstante, la maduración de la cartera actual hace que la cartera en riesgo continúe con un crecimiento de 41.6% acumulado desde dic-2013, este crecimiento no se refleja totalmente en el índice de morosidad por el fuerte crecimiento de la cartera total (29.5%) en el mismo período.

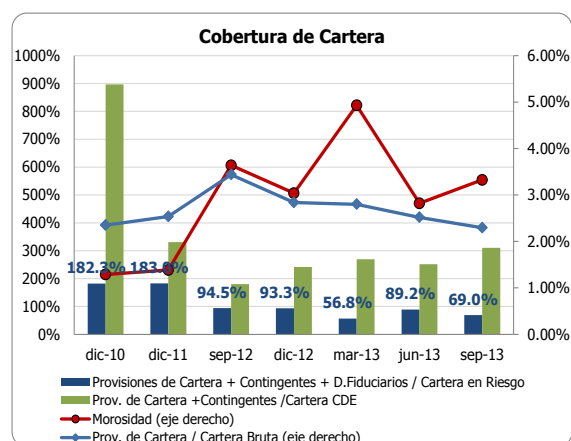
A sep-2013 la cartera en riesgo /total de cartera es 3.23%, porcentaje superior al alcanzado en el trimestre anterior (2.82%), manteniéndose sobre la morosidad del sistema (2.07%).

Debe tomarse en cuenta que el cálculo del indicador del párrafo anterior, incorpora la cartera transferida al fideicomiso FIMECTH7 que es la de mejor calidad y que al momento del análisis se encuentra en niveles altos, constituye el 50% de la cartera total. Una vez que el fideicomiso realice la titularización y esta cartera salga del balance, el índice de morosidad podría presionarse mientras se vaya incorporando nueva cartera. El comportamiento de la morosidad a futuro dependerá de la calidad de la cartera que se vaya añadiendo. Será un reto para la CTH regresar a sus niveles históricos de morosidad.

La cartera calificada CDE, (USD 258M) es mucho menor a la cartera en riesgo ya que la mayor parte de los deudores que dejan vencidos sus créditos entre 61 y 180 días los cancelan antes de los 181 días de vencido evitando la calificación C o de mayor riesgo.

La cartera calificada CDE representa el 0.74% de la cartera bruta, mantiene una tendencia a reducir desde sep-2012, tanto en términos absolutos como en relación con la cartera bruta, debido al manejo adecuado de recuperaciones por parte de la CTH luego de la incorporación de la cartera madura que fue adquirida en operaciones de su portafolio de inversiones.

A continuación se presenta un gráfico mostrando la cobertura con provisiones de la cartera en riesgo, aquella calificada CDE y del total de la cartera bruta:



Fuente: Estados Financieros CTH. Elaboración: BWR

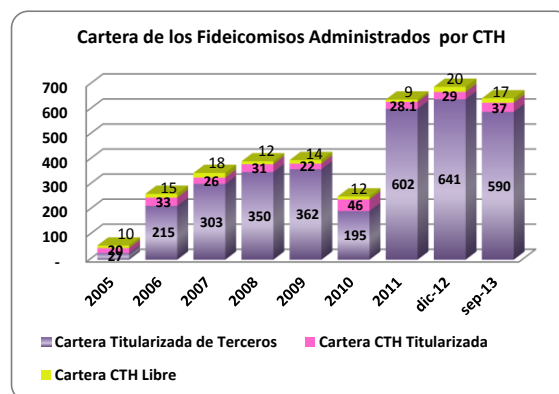
Debido a la disminución de la cartera CDE su cobertura con provisiones mejora en los últimos trimestres (310% a sep-2013) y se mantienen más altas que el promedio del sistema 169.65%. Contrariamente la cobertura para el total de la cartera en riesgo se reduce a 68.9% y se mantiene muy por debajo del promedio del sistema (104% a sep-2013) para el mismo segmento.

Esta tendencia se explica ya que el gasto neto de provisiones ha ido disminuyendo los últimos dos años a pesar del crecimiento de la cartera en riesgo (58.9% anual) y de la cartera bruta (73.9%). No se espera que la cobertura mejore a finales de año ya que el gasto de provisión previsto es USD87 lo que únicamente mantendría las coberturas.

Debe tomarse en cuenta que al ser un segmento de vivienda, toda la cartera de CTH cuenta con hipotecas de bienes inmuebles, las garantías tienen una cobertura promedio de 2.32 veces sobre la

cartera total a sep-2013 pero su efectivización en caso de ser necesaria no es inmediata.

**Cuentas de orden y Titularizaciones:** Los activos (saldos de cartera hipotecaria) de los fideicomisos administrados por CTH se registran en cuentas de orden deudoras por USD 627MM, de los cuales el 94.2% proviene de 19 fideicomisos generados por terceros.



Fuente: Estados Financieros CTH

Elaboración: BWR

El negocio fiduciario para CTH creció sostenidamente hasta el año 2012 pero en este año se advierte estancamiento al igual que lo ocurrido en el resto del sistema financiero; a sep-2013 el volumen de cartera titularizada representa aproximadamente el 10.8% de la cartera de vivienda del total del mercado del Ecuador con tendencia a reducir debido a que el vencimiento de los títulos es mayor al monto de los nuevos procesos.

La generación de cartera de vivienda, en el sistema financiero privado, muestra una disminución del ritmo de colocaciones, presionado tanto por el menor crecimiento de la economía, como también, por la fuerte competencia que ejerce el Biess que tiene condiciones más flexibles y menores costos.

En el sector financiero sin Biess se observó un bajo crecimiento de 2.5% en lo que va de este año, muy similar a lo observado ya el año anterior en el mismo período (2.6%). El Biess mantiene una tasa de crecimiento muy superior de 32.5% acumulado a sep-2013, aunque menor a la alcanzada en el mismo período del año anterior 43.1%. El mercado total del crédito de vivienda crece en 16.6% acumulado en este año y el año anterior fue de 18.7%.

Por lo observado, si bien la desaceleración en el crédito de vivienda se produce en todos los segmentos del sistema financiero tanto público como privado, éste último compite más bien en segmentos que no tienen acceso al Biess.

El crecimiento de las titularizaciones hipotecarias en el mercado, y por lo tanto el negocio de administración de cartera hipotecaria titularizada, se contrae con respecto a los últimos años a causa de la presencia del BIESS en el financiamiento de vivienda que capta aproximadamente el 57.4% de la cartera de vivienda del país a sep-2013.

En el primer semestre de este año, precisamente en el mes de febrero, CTH realizó la titularización de cartera hipotecaria de un banco privado por USD 19.3MM. Adicionalmente hay 2 procesos en marcha en la fase de estructuración y revisión de los órganos de control. Esto fomenta la expectativa de que los ingresos por servicios de CTH al menos se mantengan con respecto al año anterior.

**Riesgo de Mercado**

Dada la estructura del balance, el 75% de los activos se reajusta con base en la tasa pasiva referencial y el 24% lo hace en referencia a la tasa activa referencial y menos del 1% tiene tasa fija.

En la composición del reajuste del pasivo: el 24% se reajusta con base en la tasa pasiva referencial (emisiones propias), el 35% se reajusta a la tasa activa referencial (préstamos IFI's y BEV), y el 41% lo hace con base en la tasa libor (BID).

Los reportes de **riesgos de mercado** elaborados por CTH, conforme a la normativa de la SBS, miden la sensibilidad frente a un cambio porcentual en la tasa de interés de sus activos y pasivos sensibles, con un delta de  $\pm 1\%$ , determinando la probabilidad de ganancia o pérdida. Los resultados a sep-2013 son los siguientes:

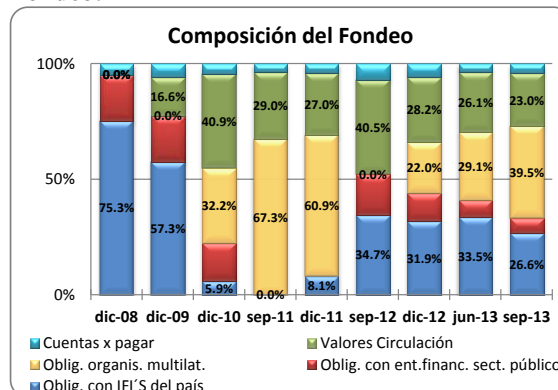
La sensibilidad total acumulada frente a una variación de la tasa de interés de 1% es de alrededor de USD -41M que representa el 0.69% del Patrimonio Técnico.

- La sensibilidad del Margen Financiero, fue USD -55.7M, lo que significa que frente a un cambio de 1% en la tasa de interés el impacto en el patrimonio sería -0.9% del Patrimonio Técnico.
- La sensibilidad frente a los recursos patrimoniales es de USD -92.4M o 1.54% de Patrimonio Técnico.

La estructura de tasas de activos y pasivos de la institución le permiten mantener un riesgo de tasa manejable. El patrimonio técnico constituido de la entidad cubre con amplitud las pérdidas potenciales que pudieran generarse por la sensibilidad del margen financiero o del valor patrimonial.

**Riesgo de Liquidez**

**Fondeo:**



Fuente: Estados Financieros CTH

Elaboración: BWR

La CTH financia el 86% de sus activos con pasivos (USD 37.9MM a sep-2013), principalmente con instituciones financieras privadas (USD 10.9MM), públicas el BEV (USD 2.5MM), con organismos multilaterales de crédito el BID (USD 15MM), y con el mercado de valores (USD 8.7MM); no capta depósitos del público; estas fuentes son utilizadas alternativamente de acuerdo con su estrategia de negocios, la rapidez de los mecanismos para obtenerlas y el costo de las mismas.

El financiamiento proveniente de préstamos del BID y de instituciones financieras públicas tiene mejores costos y plazos más largos que las obligaciones financieras de corto plazo de instituciones financieras locales. Además, interviene con éxito al mercado de valores que tiene también un costo menor a las obligaciones con IFI's locales.

La participación del fondeo del BID y de instituciones públicas ha coadyuvado a mejorar el margen financiero y ha pretendido mejorar el calce de plazos de su balance. En el segundo semestre del 2012, se canceló el crédito con el BID con el producto de la colocación de los títulos, concluyendo con el primer proceso de acuerdo al convenio existente con dicha institución. Este financiamiento fue sustituido con Obligaciones de IFI's nacionales y por valores en circulación.

A sep-2013 la línea de crédito del BID (USD15 millones) ha sido utilizada ya en un segundo ciclo con desembolsos que a esa fecha llegan a USD 15MM. Este crédito tiene su vencimiento final en feb-2016. Para tener acceso al mismo se debe transferir cartera de características específicas al fideicomiso en garantía CTH- BID.

Este es un crédito externo que incorpora riesgo de convertibilidad y transferencia en el caso de que se

restrinja la disponibilidad y/o transferencia de dólares americanos hacia el exterior. En caso de que se diera una desdolarización de la economía, este crédito implicaría para CTH una pérdida de tipo de cambio. Sin embargo, dadas las condiciones macroeconómicas no se considera que se produzca un evento de esta naturaleza en el corto plazo.

Si bien la actual estructura ha permitido disminuir el costo de financiamiento y mejorar el calce de plazos, cuando el préstamo del BID alcanza el total del financiamiento, se mantienen **posiciones de liquidez en riesgo** en el escenario contractual. Este muestra que la institución tendría que refinanciar parte de los pasivos en la banda de 30 a 60 días en adelante. La mayor brecha de liquidez acumulada de la CTH es de USD 15MM, se ubica en la banda de 181 a 360 días y representa 21 veces los activos líquidos netos.

A sep-2013 el riesgo de refinanciamiento se mitiga por las líneas de crédito negociadas y aprobadas con algunas instituciones financieras, las emisiones aprobadas pendientes de colocación y la línea de crédito con el BID, que representa un respaldo de liquidez, siempre que se consiga la cartera con las características exigidas y que los procesos legales de la garantía hipotecaria hayan concluido.

A la fecha de corte del análisis ésta línea de crédito ha sido utilizada totalmente pero se cuenta ya con la cartera acumulada para la cancelación de este segundo proceso de financiamiento, lo que daría inicio a un nuevo proceso en el siguiente año.

El escenario esperado prevé la renovación del 90% de las líneas de crédito, una morosidad de 3% y una menor liquidez proveniente de los prepagos del 5% de cartera. En el escenario dinámico se asume el crecimiento de la cartera de largo plazo proveniente de las compras de cartera conjuntamente con el refinanciamiento total de pasivos ya existentes.

En un momento de **restricción de liquidez en el sistema**, las fuentes de fondeo se verían limitadas. La alta concentración de CTH en financiamiento con obligaciones financieras y del mercado de valores, le vuelven más vulnerable que otras instituciones del sistema financiero, ya que éstas muestran un financiamiento más diversificado. Sin embargo, se considera que la buena calidad de la cartera y la demanda que tiene este tipo de cartera en el mercado financiero mitigarían parcialmente este riesgo.

### Riesgo Operativo

De acuerdo a la Metodología Cualitativa y Cuantitativa establecida por la Unidad de Riesgos,

se sigue un cronograma mensual para el monitoreo de los factores de riesgo.

La institución cuenta con un sistema transaccional que le brinda las seguridades necesarias para el manejo de información de cuentas, no solo del balance del emisor sino también de los activos que tiene a cargo como administrador fiduciario.

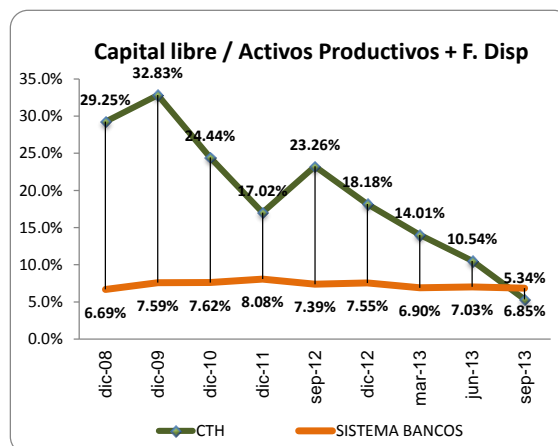
Existe un organigrama de contingencias con delegación específica de funciones, si sucediera un evento no previsto. Además cuenta con planes de acción para un evento en que las instituciones bancarias estuvieran incapacitadas para realizar el cobro de los créditos.

Las bases de datos funcionan en línea y son alimentadas diariamente. Mantiene también sistemas de seguridad y redundancia de la información.

Dado el tamaño de la entidad y los riesgos a los que se encuentra expuesta, no cuenta con un sistema informático para controlar el riesgo operativo. El control se lo realiza cualitativamente en base al monitoreo mensual de los eventos de riesgo identificados para cada área y que forman parte del Mapa de Riesgos de la entidad. A sep-2013 la administración reporta que no se han registrado deterioros de los cinco principales riesgos operativos de la institución.

Se reconoce como fortaleza la estructura que mantiene la institución para el seguimiento y control de riesgo operativo tanto de la cartera propia y especialmente en la administración maestra como fiduciario de la cartera en procesos de titularización de terceros.

### SUFICIENCIA DE CAPITAL





Fuente: Estados Financieros CTH  
Elaboración: BWR

A partir del segundo semestre del 2012, los indicadores patrimoniales de CTH muestran una caída importante. Este comportamiento obedece a varios factores: principalmente al crecimiento de los activos productivos específicamente de la cartera y, en menor medida, de activos improductivos como intereses por cobrar de inversiones y cartera en riesgo; un menor gasto de provisiones y, frente a dic-12, influye el reparto de las utilidades retenidas a través de dividendos.

A sep-2013 la relación entre el patrimonio técnico constituido y los activos ponderados por riesgos fue de 17.49% (53.68% a sep-2012), este indicador varía particularmente de acuerdo con la acumulación de cartera en el fideicomiso de otros activos; en este período el indicador disminuye especialmente por el crecimiento de esta cartera que pondera con un factor de 1; la cartera de vivienda, que pondera con 0.5, disminuye en el balance y también como activo ponderado por riesgo.

Este indicador es volátil en consistencia con la actividad de CTH y depende del momento en que se encuentren los procesos de titularización. En todo caso se mantiene con niveles de excedentes amplios en relación a lo requerido por ley.

El patrimonio libre de la CTH es positivo pero el margen de excedente a sep-2013 es limitado. El indicador que relaciona al patrimonio libre sobre los activos productivos mantiene una tendencia decreciente, desde el año 2009, debido al crecimiento del negocio. A sep-2013 el porcentaje

es menor al que se observa en el promedio del sistema de bancos que siempre mostró un nivel menor, como se puede observar en el gráfico anterior.

Históricamente los indicadores patrimoniales de CTH se han manejado con mucha holgura en relación a los riesgos del negocio. La contracción de los mismos, como consecuencia del crecimiento, le ubican a CTH en una posición similar al resto del sistema, sin embargo, la calificación considera que la fortaleza histórica de su soporte patrimonial es necesaria debido al enfoque de negocios de la institución.

De acuerdo a las estrategias planteadas por la administración se esperaría que el capital libre sobre activos productivos oscile alrededor del alcanzado a jun-2013, ya que se espera una mayor generación de ingresos hasta fin de año y el crecimiento esperado de cartera es menor.

La **política de dividendos** es repartir el 100% de las utilidades luego de cumplir el requerimiento legal de retención del 10% de las utilidades generadas para reserva legal. La posición patrimonial a sep-2013 disminuye también por el reparto de dividendos correspondiente a las utilidades del 2012, ya que la generación de este año es menor a la del año anterior.



### CTH

| (\$ MILES)                                     | SISTEMA BANCOS    | dic-09        | dic-10        | dic-11        | sep-12        | dic-12        | jun-13        | sep-13        |
|--|-------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>ACTIVOS</b>                                 |                   |               |               |               |               |               |               |               |
| Depositos en Instituciones Financieras         | 2,151,187         | 203           | 536           | 277           | 690           | 639           | 801           | 832           |
| Inversiones Brutas                             | 4,256,232         | 3,152         | 2,991         | 2,888         | 1,034         | 1,038         | 5,836         | 5,491         |
| Cartera Productiva Bruta                       | 16,534,185        | 14,888        | 18,290        | 26,512        | 19,324        | 26,120        | 31,711        | 33,719        |
| Otros Activos Productivos Brutos               | 2,184,815         | 5             | 5             | 5             | -             | -             | -             | -             |
| <b>Total Activos Productivos</b>               | <b>25,126,418</b> | <b>18,248</b> | <b>21,822</b> | <b>29,681</b> | <b>21,048</b> | <b>27,798</b> | <b>38,348</b> | <b>40,042</b> |
| Fondos Disponibles Improductivos               | 2,667,440         | 4             | 2             | 2             | 3             | 11            | 9             | 29            |
| Cartera en Riesgo                              | 617,206           | 216           | 239           | 372           | 730           | 819           | 921           | 1,160         |
| Activo Fijo                                    | 504,487           | 97            | 85            | 816           | 780           | 765           | 818           | 792           |
| Otros Activos Improductivos                    | 1,211,072         | 559           | 512           | 644           | 736           | 659           | 975           | 2,931         |
| Total Provisiones                              | (1,428,097)       | (973)         | (488)         | (733)         | (757)         | (826)         | (875)         | (848)         |
| <b>Total Activos Improductivos</b>             | <b>5,000,205</b>  | <b>876</b>    | <b>837</b>    | <b>1,835</b>  | <b>2,248</b>  | <b>2,254</b>  | <b>2,723</b>  | <b>4,911</b>  |
| <b>TOTAL ACTIVOS</b>                           | <b>28,698,527</b> | <b>18,152</b> | <b>22,170</b> | <b>30,783</b> | <b>22,540</b> | <b>29,226</b> | <b>40,196</b> | <b>44,106</b> |
| <b>PASIVOS</b>                                 |                   |               |               |               |               |               |               |               |
| Obligaciones con el Público                    | 22,890,011        | -             | -             | -             | -             | -             | -             | -             |
| Operaciones Interbancarias                     | -                 | -             | -             | -             | -             | -             | -             | -             |
| Obligaciones Inmediatas                        | 147,548           | 2             | -             | -             | -             | -             | -             | -             |
| Aceptaciones en Circulación                    | 55,157            | -             | -             | -             | -             | -             | -             | -             |
| Obligaciones Financieras                       | 942,264           | 9,345         | 9,014         | 17,000        | 8,448         | 15,066        | 24,109        | 27,624        |
| Valores en Circulación                         | 467,491           | 2,000         | 6,738         | 6,649         | 6,548         | 6,407         | 8,954         | 8,707         |
| Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz    | 187,567           | -             | -             | -             | -             | -             | -             | -             |
| Cuentas por Pagar y Otros Pasivos              | 1,099,115         | 722           | 732           | 983           | 1,159         | 1,281         | 1,253         | 1,600         |
| Provisiones para Contingentes                  | 84,740            | -             | -             | -             | -             | -             | -             | -             |
| <b>TOTAL PASIVO</b>                            | <b>25,873,893</b> | <b>12,070</b> | <b>16,484</b> | <b>24,631</b> | <b>16,156</b> | <b>22,755</b> | <b>34,316</b> | <b>37,931</b> |
| <b>TOTAL PATRIMONIO</b>                        | <b>2,824,635</b>  | <b>6,083</b>  | <b>5,686</b>  | <b>6,152</b>  | <b>6,384</b>  | <b>6,472</b>  | <b>5,881</b>  | <b>6,175</b>  |
| <b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>               | <b>28,698,527</b> | <b>18,152</b> | <b>22,170</b> | <b>30,783</b> | <b>22,540</b> | <b>29,226</b> | <b>40,196</b> | <b>44,106</b> |
| <b>CONTINGENTES</b>                            | <b>4,340,813</b>  | <b>-</b>      | <b>-</b>      | <b>-</b>      | <b>-</b>      | <b>-</b>      | <b>-</b>      | <b>-</b>      |
| <b>RESULTADOS</b>                              |                   |               |               |               |               |               |               |               |
| Intereses Ganados                              | 1,557,946         | 2,183         | 1,993         | 3,078         | 3,306         | 3,944         | 1,611         | 2,719         |
| Intereses Pagados                              | 378,195           | 1,043         | 976           | 1,000         | 1,019         | 1,286         | 747           | 1,296         |
| <b>Intereses Netos</b>                         | <b>1,179,751</b>  | <b>1,140</b>  | <b>1,017</b>  | <b>2,078</b>  | <b>2,287</b>  | <b>2,658</b>  | <b>864</b>    | <b>1,424</b>  |
| Otros Ingresos Financieros Netos               | 120,003           | (27)          | (286)         | (6)           | (574)         | (599)         | (42)          | (106)         |
| Margen Bruto Financiero (IO)                   | 1,299,753         | 1,113         | 731           | 2,072         | 1,713         | 2,059         | 822           | 1,317         |
| Ingresos por Servicios (IO)                    | 269,415           | 1,597         | 1,444         | 1,512         | 1,342         | 1,752         | 965           | 1,353         |
| Otros Ingresos Operacionales (IO)              | 81,591            | 0             | 18            | 4             | 0             | 0             | -             | -             |
| Gastos de Operacion (Goperac)                  | 1,095,518         | 1,490         | 1,576         | 1,703         | 1,232         | 1,773         | 925           | 1,426         |
| Otras Perdidas Operacionales                   | 51,468            | -             | 0             | 0             | -             | 10            | 3             | 3             |
| <b>Margen Operacional antes de Provisiones</b> | <b>503,774</b>    | <b>1,220</b>  | <b>617</b>    | <b>1,885</b>  | <b>1,823</b>  | <b>2,028</b>  | <b>859</b>    | <b>1,241</b>  |
| Provisiones (Goperac)                          | 308,745           | -             | 214           | 351           | 491           | 563           | 60            | 60            |
| <b>Margen Operacional Neto</b>                 | <b>195,029</b>    | <b>1,220</b>  | <b>402</b>    | <b>1,534</b>  | <b>1,332</b>  | <b>1,464</b>  | <b>799</b>    | <b>1,181</b>  |
| Otros Ingresos                                 | 126,207           | 72            | 673           | 105           | 358           | 377           | 52            | 86            |
| Otros Gastos y Perdidas                        | 38,309            | 8             | 14            | 6             | 0             | 2             | 2             | 5             |
| Impuestos y Participacion de Empleados         | 97,510            | 415           | 370           | 546           | 491           | 558           | 283           | 407           |
| <b>RESULTADOS DEL EJERCICIO</b>                | <b>185,416</b>    | <b>870</b>    | <b>691</b>    | <b>1,087</b>  | <b>1,199</b>  | <b>1,282</b>  | <b>566</b>    | <b>855</b>    |



### CTH

| (\$ MILES)  | SISTEMA BANCOS | dic-09 | dic-10 | dic-11 | sep-12 | dic-12 | jun-13 | sep-13 |
|---|----------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>CALIDAD DE ACTIVOS</b>   |                |        |        |        |        |        |        |        |
| Act. Productivos + F. Disponibles   | 27,793,858     | 18,253 | 21,823 | 29,683 | 21,051 | 27,809 | 38,357 | 40,071 |
| Cartera Bruta total   | 17,151,391     | 15,104 | 18,528 | 26,884 | 20,054 | 26,939 | 32,632 | 34,879 |
| Cartera Vencida   | 254,575        | 14     | 14     | 27     | 89     | 59     | 67     | 48     |
| Cartera en Riesgo   | 617,206        | 216    | 239    | 372    | 730    | 819    | 921    | 1,160  |
| Cartera C+D+E   | 725,798        | 68     | 49     | 206    | 383    | 316    | 327    | 258    |
| Provisiones para Cartera  | (1,146,585)    | (640)  | (315)  | (332)  | (689)  | (706)  | (682)  | (592)  |
| Activos Productivos / T.A. (Brutos)   | 83.4%          | 95.4%  | 96.3%  | 94.2%  | 90.3%  | 92.5%  | 93.4%  | 89.1%  |
| Activos Productivos / Pasivos con Costo   | 145.0%         | 160.8% | 138.5% | 125.5% | 140.4% | 129.5% | 116.0% | 110.2% |
| Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)  | 1.48%          | 0.10%  | 0.07%  | 0.10%  | 0.44%  | 0.22%  | 0.32%  | 0.14%  |
| Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta) + D.Fiduciarios (cta.x cobrar)                   |                | 1.43%  | 1.29%  | 1.39%  | 3.64%  | 3.04%  | 2.82%  | 3.32%  |
| Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)                        | 4.0%           | 3.6%   | 3.1%   | 2.5%   | 4.3%   | 3.8%   | 3.6%   | 3.7%   |
| Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)  | 4.2%           | 0.5%   | 0.3%   | 0.8%   | 1.9%   | 1.2%   | 1.0%   | 0.7%   |
| Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo  | 199.5%         | 296.7% | 131.8% | 89.2%  | 94.5%  | 86.3%  | 74.1%  | 51.1%  |
| Provisiones de Cartera + Contingentes + D.Fiduciarios / Cartera en Riesgo             |                | 296.7% | 182.3% | 183.0% | 94.5%  | 93.3%  | 89.2%  | 69.0%  |
| Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Reestructurada por vencer | 181.7%         | 117.0% | 76.4%  | 101.4% | 80.7%  | 73.8%  | 70.7%  | 62.7%  |
| Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE   | 169.7%         | 937.2% | 896.8% | 331.2% | 179.9% | 241.8% | 251.4% | 310.1% |
| Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)  | 6.69%          | 4.24%  | 2.35%  | 2.54%  | 3.44%  | 2.84%  | 2.52%  | 2.29%  |
| Prov con Conting sin invers. / Activo CDE   |                | 517.0% | 564.8% | 280.2% | 162.1% | 214.0% | 228.2% | 271.0% |
| Cart CDE+ Ctgos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta prom                             | 4.9%           | 0.5%   | 0.4%   | 2.1%   | 2.0%   | 1.6%   | 1.1%   | 0.8%   |
| Recuperación Ctgos período / ctgos periodo anterior                                   | 92.7%          |        | 0.0%   | 0.0%   | 0.0%   | 98.7%  | 32.6%  | 40.9%  |
| Ctgo total período / MON antes de provisiones   | 22.0%          | 0.0%   | 0.0%   | 1.0%   | 5.6%   | 5.7%   | 2.8%   | 1.9%   |
| Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.   | 0.7%           | 0.0%   | 0.0%   | 0.2%   | 0.6%   | 0.4%   | 0.0%   | 0.0%   |
| <b>CAPITALIZACION</b>   |                |        |        |        |        |        |        |        |
| PTC / APPR  | 11.73%         | 55.47% | 38.54% | 24.02% | 53.68% | 34.43% | 19.91% | 17.49% |
| TIER I / APPR   | 10.93%         | 27.73% | 20.56% | 12.11% | 27.02% | 17.21% | 11.29% | 9.45%  |
| PTC / Activos y Contingentes  | 7.9%           | 32.5%  | 25.6%  | 20.0%  | 28.3%  | 22.0%  | 14.6%  | 14.0%  |
| Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico  | 22.50%         | 1.65%  | 1.50%  | 13.26% | 12.23% | 11.92% | 13.94% | 12.86% |
| Capital libre (USD M)**   | 1,897,239      | 5,900  | 5,331  | 5,052  | 4,896  | 5,054  | 4,041  | 2,140  |
| Capital libre / Activos Productivos + F. Disp   | 6.85%          | 32.83% | 24.44% | 17.02% | 23.26% | 18.18% | 10.54% | 5.34%  |
| Capital Libre / Patrimonio + Provisiones  | 44.85%         | 87.12% | 86.45% | 73.38% | 68.56% | 69.26% | 59.83% | 30.47% |
| TIER I / Patrimonio Técnico   | 93.20%         | 50.00% | 53.33% | 50.42% | 50.34% | 50.00% | 56.69% | 54.01% |
| Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)                                     | 9.99%          | 33.63% | 28.20% | 23.24% | 23.95% | 21.57% | 16.94% | 16.84% |
| TIER I / Activo Neto Promedio   | 8.58%          | 16.28% | 15.04% | 11.71% | 12.04% | 10.70% | 9.58%  | 9.07%  |
| <b>RENTABILIDAD</b>   |                |        |        |        |        |        |        |        |
| Comisiones de Cartera   | 5,783          | -      | -      | -      | -      | -      | -      | -      |
| Ingresos Operativos Netos   | 1,599,292      | 2,710  | 2,193  | 3,588  | 3,056  | 3,801  | 1,784  | 2,667  |
| Result. antes de impuest. y particip. trab.   | 282,927        | 1,285  | 1,061  | 1,634  | 1,690  | 1,840  | 849    | 1,262  |
| Margen de Interés Neto  | 75.72%         | 52.22% | 51.03% | 67.51% | 69.18% | 67.40% | 53.63% | 52.35% |
| ROE   | 8.84%          | 15.22% | 11.74% | 18.37% | 25.50% | 20.31% | 18.33% | 18.04% |
| ROE Operativo   | 9.29%          | 21.36% | 6.84%  | 25.92% | 28.33% | 23.20% | 25.88% | 24.91% |
| ROA   | 0.87%          | 4.81%  | 3.43%  | 4.11%  | 6.00%  | 4.27%  | 3.26%  | 3.11%  |
| ROA Operativo   | 0.92%          | 6.75%  | 2.00%  | 5.79%  | 6.66%  | 4.88%  | 4.60%  | 4.30%  |
| Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.                                      | 74.13%         | 42.06% | 46.38% | 57.91% | 74.85% | 69.93% | 48.44% | 53.38% |
| Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (NIM)                 | 6.43%          | 6.23%  | 6.00%  | 14.91% | 12.02% | 9.25%  | 5.22%  | 5.60%  |
| M.B.F. / Activos Productivos promedio   | 7.05%          | 6.08%  | 4.31%  | 14.87% | 9.01%  | 7.17%  | 4.97%  | 5.18%  |
| Gasto provisiones / MON antes de provisiones  | 61.29%         | 0.00%  | 34.73% | 18.62% | 26.95% | 27.79% | 6.94%  | 4.81%  |
| Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos   | 87.81%         | 54.97% | 81.65% | 57.24% | 56.41% | 61.48% | 55.20% | 55.70% |
| Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos  | 68.50%         | 54.97% | 71.88% | 47.46% | 40.33% | 46.65% | 51.86% | 53.46% |
| Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom   | 6.62%          | 8.24%  | 8.88%  | 7.76%  | 8.62%  | 7.79%  | 5.67%  | 5.40%  |
| <b>LIQUIDEZ</b>   |                |        |        |        |        |        |        |        |
| Fondos Disponibles  | 4,818,626      | 208    | 537    | 279    | 693    | 650    | 810    | 861    |
| Activos Liquidos (BWR)  | 6,658,502      | 221    | 537    | 279    | 693    | 650    | 810    | 2,356  |
| Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)   | 33.44%         | 4.88%  | 13.44% | 4.48%  | 11.92% | 8.74%  | 12.84% | 34.41% |
| Indice Liquidez Estructural 2nda Línea(SBS)   | 30.54%         | 3.12%  | 7.35%  | 14.42% | 5.99%  | 4.63%  | 4.06%  | 10.99% |
| Mayor brecha acum de liquidez / Act. Liquidos   | 0.00%          | 0.00%  | 0.00%  | 0.00%  | 0.00%  | 0.00%  | 0.00%  | 0.00%  |
| Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)   | 33.44%         | 4.88%  | 13.44% | 4.48%  | 11.92% | 8.74%  | 12.84% | 34.41% |
| Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)  | 24.20%         | 4.59%  | 13.44% | 4.48%  | 11.92% | 8.74%  | 12.84% | 12.57% |
| <b>RIESGO DE MERCADO</b>  |                |        |        |        |        |        |        |        |
| Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)   | 0.00%          | 0.84%  | 0.08%  | -0.98% | -0.03% | -0.48% | -0.42% | -0.90% |
| Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)  | 0.00%          | 0.23%  | -0.85% | -2.01% | -0.99% | -1.45% | -1.29% | -1.50% |

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

**NOTA:** Desde dic-10 el Capital Libre es negativo, pues contablemente se está considerando a la cartera traspasada al Fideicomiso para Titularización como Cuenta por Cobrar dentro de Otros Activos - Derechos Fiduciarios. Al ser considerada en esa cuenta contable se toma como si fuera un activo improductivo. Sin embargo, tomando en cuenta que es cartera vigente que está generando ingresos a CTH, hemos sensibilizado los indicadores de capital libre para tener la posición real de CTH, que hasta dic-11 tiene capital positivo.



## ANEXO 1

## Hechos Relevantes y Subsecuentes

- En jun. 2012 se expide la Ley Orgánica para la **Regulación de los Créditos para Vivienda y Vehículos**. No podrá requerirse garantías reales ni medidas similares para hipotecas (créditos hasta \$146 mil) o préstamos para vehículos (créditos hasta \$29.2mil), cuando son el único del deudor y para uso familiar.
- En jun. 2012 la Junta Bancaria (JB-2012-2194) resuelve que se deberá informar a los consumidores financieros previo a la aprobación de créditos, la **política de cobranza extrajudicial**. Se considerará práctica no autorizada el cobro automático a deudores por incurrir en mora.
- En jun. 2012 la Junta Bancaria (JB-2012-2208) exige que el precio para el pago con tarjeta de crédito y al contado debe ser el mismo.
- En jun. 2012 la Junta Bancaria (JB-2012-2217) resuelve modificar los niveles de provisiones a las diferentes clasificaciones de crédito. Resuelve la creación de una **Provisión Anticíclica** para la cartera de créditos. Además resuelve que los **Créditos aprobados no desembolsados de la cartera de crédito de consumo**, deberán ser considerados para el cálculo de patrimonio técnico.
- En jun. 2012 la Junta Bancaria (JB-2012-2219) resuelve cambiar los días en los que una operación crediticia pasa a **vencido o que no devenga intereses** de acuerdo al segmento de crédito que pertenezca. De esta manera, un crédito comercial pasa a vencido a los 30 días; un crédito de vivienda a los 60 días y los créditos de consumo y microcrédito a los 15 días.
- En jun. 2012 la Junta Bancaria (JB-2012-2220) determina realizar los cambios necesarios a las **Mutualistas** de Ahorro y Crédito para que puedan establecer la figura de capital social.
- En jun. 2012 la Junta Bancaria (JB-2012-2221) determina los servicios con tarifas máximas y las transacciones básicas, que por su naturaleza son gratuitas. Dentro de transacciones básicas se incluye la **afiliación y renovación de tarjetas de crédito**.
- En jul. 2012, conforme lo estableció la **Ley de Control de Poder de Mercado**, venció el plazo para la desinversión de la banca en aseguradoras, casas de valores, administradoras de fondos y negocios no financieros.
- En jul. 2012 la Junta Bancaria (JB-2012-2225) determina que solamente las instituciones financieras y las compañías emisoras o administradores de tarjetas de crédito pueden actuar como **emisor u operador de tarjetas de crédito**. Se exceptúan las tarjetas de crédito de circulación restringida emitidas por compañías que son originadoras de procesos de titularización de cartera que, a la presente fecha, mantengan valores en circulación en el mercado. Las tarjetas restringidas deberán ser retiradas dentro de los 90 días posteriores a la reforma (JB-2012-2236).
- En jul. 2012 la Junta Bancaria (JB-2012-2226) dispone que todas las entidades integrantes del sistema financiero público y privado contarán con un **defensor del cliente** (principal y suplente). Este será elegido por el Consejo de Participación Ciudadana y Control Social.
- En jul. 2012 la Junta Bancaria (JB-2012-2237) dispone que las empresas de seguros, casas de valores, administradores de fondos y fideicomisos deben **desinvertir sus participaciones en instituciones financieras hasta el 13 de enero del 2013**.
- En jul. 2012 la Junta Bancaria (JB-2012-2239) dispone que los aportes que deberán realizar las instituciones financieras privadas al **Fondo de Liquidez** será por un equivalente **no menor** al 3% de los depósitos sujetos a encaje. Adicionalmente mediante Reg.027-2012, **se incrementó el aporte del 3% al 5% de sus depósitos sujetos a encaje. A partir de enero de 2013 el aporte en saldo se incrementará en 1% cada año hasta alcanzar la meta del 10%** de los depósitos sujetos a encaje.
- En jul. 2012 el Banco Central del Ecuador (Regulación 028-2012) modifica los porcentajes sobre captaciones sujetos a **reservas mínimas de liquidez**. Los depósitos en BCE, títulos del BCE o títulos de instituciones financieras públicas se aumenta a un mínimo de 3%. Los valores de renta fija del sector no financiero de emisores nacionales públicos, adquiridos en el



- mercado primario se aumentan a un mínimo de 2%. Se estipula que no formarán parte de las reservas mínimas de liquidez las inversiones mantenidas hasta el vencimiento, las inversiones restringidas y los valores originados en procesos de titularización del sistema financiero, en los cuales el adquirente sea el mismo originador o una institución que forme parte del grupo financiero. El **Coefficiente de Liquidez Domestica** se aumenta a por lo menos el 60% de la liquidez total de las instituciones financieras.
- En jul. 2012 el Banco Central del Ecuador (Regulación 029-2012) informó que las **transferencias de dinero provenientes del exterior** al país solicitadas a las instituciones financieras nacionales, deberán realizarse a través del Banco Central a partir del 30 de noviembre.
  - En oct. 2012 la Asamblea Nacional aprueba en segunda instancia el proyecto de Ley Derogatoria a la Ley de Burós de Crédito, eliminando la **Central de Riesgos y los Burós de Crédito** privados. Se crea una nueva entidad estatal, denominada **Dirección Nacional de Datos Públicos**, que remplazará a la anterior central de riesgos y los burós privados.
  - En dic. 2012 la Junta Bancaria mediante resolución (JB-2012-2383) determina el porcentaje que las instituciones financieras deben mantener en créditos para la vivienda.
  - En dic. 2012 se aprueba la **Ley Orgánica de Redistribución de los Ingresos para el Gasto Social**, en la cual se reforman las siguientes Leyes: Ley Orgánica de Régimen Tributario Interno, Ley Reformatoria para la Equidad Tributaria en el Ecuador, Ley General de Instituciones del Sistema Financiero, Ley Orgánica de la Economía Popular y Solidaria y del Sector Financiero Popular y Solidario y Ley de Creación del Servicio de Rentas Internas. La Ley permitirá incrementar el **Bono de Desarrollo Humano** generando recursos a través de mayores impuestos a los Bancos y Financieras. El Reglamento todavía no está definido, pero los principales puntos son:
    - Elimina el beneficio de la reducción del 10% en el impuesto a la renta si se reinvertía en créditos productivos.
    - Se cambia fórmula de cálculo al anticipo de impuesto a la renta (3% de los ingresos gravados el ejercicio anterior).
    - Tarifa del 12% de IVA para los servicios financiero.
    - Obligatoriedad de remitir información al SRI sin necesidad de intermediación de autoridad alguna.
    - Posibilidad de devolución del crédito tributario producto del ISD.
    - Reforma al impuesto a los activos en el exterior y se determina una nueva tarifa para el mismo (0.25% mensual) y una tarifa especial cuando se trate de inversiones realizadas en paraísos fiscales (0.35% mensual).
    - Reforma a las contribuciones a la Superintendencia de Bancos y Seguros.
    - Establece monto máximo de las remuneraciones de los administradores y representantes legales de las instituciones bajo control.
    - En dic. 2012, la Junta Bancaria (JB-2012-2386) aprueba las **contribuciones a la Superintendencia de Bancos** y Seguros que deben realizar las instituciones reguladas. Los bancos privados deberán aportar 1.00 por mil, 0.46 por mil o 0.10 por mil de acuerdo al tamaño de sus activos.
    - En enero 2013, el **COSEDE** fijó en \$31.000 el valor máximo de cobertura del seguro de depósitos en las IFIs (Res. COSEDE-DIR-2013-001; RO 887).
    - En enero 2013, el **COSEDE** fijó en 6 por mil anual el aporte de la prima fija que deben realizar las COACs antes reguladas por la SIBS. (Res. COSEDE-DIR-2013-002; RO 887).
    - En enero 2013, la Junta Bancaria (JB-2013-2392) determinó los principios de Buen Gobierno Corporativo para las instituciones financieras públicas.
    - En enero 2013, la Superintendencia de Bancos y Seguros (SBS-2013-040) aprueba la fusión ordinaria por **absorción del Banco Universal S.A. Unibanco por parte del Banco Solidario S.A.**
    - El 26 de marzo 2013 se declara en **liquidación forzosa al Banco Territorial**. Primera institución que requiere la cobertura del COSEDE.
    - En marzo 2013, la Junta Bancaria (JB-2013-2431) **reforma las cuentas de provisiones y**



define cuales pueden ser parte del patrimonio técnico.

- En junio 2013, la Junta Bancaria (JB-2013-2498) decidió suspender la constitución de **provisión anticíclica** hasta que la Junta considere necesario reactivar nuevamente su implementación.
- En junio 2013, la Junta Bancaria (JB-2013-2500) resuelve que las instituciones financieras y las compañías emisoras y administradoras de tarjeta de crédito podrán ofrecer **planes de recompensa** y prestaciones en el exterior, previa aceptación del tarjetahabiente.
- En junio 2013, la Junta Bancaria (JB-2013-2502) resuelve **reducir el aporte a la Superintendencia de Bancos y Seguros** de las instituciones con activos mayores a USD1,500MM. El aporte se reduce de 1,00 por mil a 0,70 por mil.
- En julio 2013, la Junta Bancaria (JB-2013-2526) modifica la forma de cálculo para determinar el porcentaje anual que las instituciones financieras deben otorgar en **créditos para la vivienda**.

## Entorno Macroeconómico

## ANEXO 2

**DATOS GENERALES**

|  | 2011    | 2012    | 2013 prev. * |
|--|---------|---------|--------------|
| Inc. PIB (Año base 2007) %   | 7.50    | 5.01    | 4.05         |
| PIB CORRIENTE ( Mill USD)  | 77,832  | 84,682  | 90,326       |
| Inc. PIB CORRIENTE%  | 14.78%  | 8.80%   | 6.66%        |
| Inflación Anual %  | 5.41    | 4.16    | 3.93%        |
| Total Ingresos   | 18,600  | 20,405  | 25,454       |
| Total Gastos   | 22,342  | 24,642  | 30,515       |
| Deficit / Superavit  | (3,742) | (4,237) | (5,061)      |
| Deuda Gobierno **  | 14,552  | 18,694  | 20,197       |
| Deuda Interna **   | 4,506   | 7,781   | 7,866        |
| Deuda externa **   | 10,046  | 10,913  | 12,331       |
| Deuda total del Gobierno / PIB%  | 18.6%   | 25.0%   | 22.36        |
| Deuda externa del Gobierno / PIB%  | 12.8%   | 14.9%   | 13.65        |
| Deuda interna del Gobierno / PIB%  | 5.8%    | 11.0%   | 8.71         |
| Precio del Petroleo / barril USD (ref)   | 99.75   | 91.82   | 96.39        |
| Precio Programado Petroleo   |         | 79.3    | 84.9         |
| Gasto Corriente Gobierno / PIB%  | 23.5%   | 20.6%   | 21.4%        |
| Fuentes: Analisis Semanal<br>Fuente Banco Central  |         |         |              |
| <b>Debe tomarse en cuenta que la deuda menor a 360 días el Gobierno no la contabiliza como tal</b> |         |         |              |
| <b>** Datos a marzo 2013</b>   |         |         |              |
| <b>* Presupuestp del Estado para 2013</b>  |         |         |              |

**ANTECEDENTE**

A la fecha de este reporte, la Asamblea Nacional aprobó la proforma presupuestaria para el 2013, la que fuera enviada por el Ejecutivo con carácter de urgente el 5 de julio 2013.

Conforme dicta la Constitución de la Republica, en año de elecciones, es el nuevo gobierno el que debe efectuar el presupuesto, explicando por qué se presentó, transcurrido ya el primer semestre del año 2013. Se espera que en los próximos meses se anuncie la proforma para el 2014.

**SECTOR REAL**

**Producto Interno Bruto (PIB):** Las proyecciones para el 2013, de acuerdo a la proforma, indican un crecimiento del 4.05%, porcentaje inferior al alcanzado en el 2012 que fue 5.1%. La desaceleración, a pesar del incremento del presupuesto en 24%, obedece a que gran parte del monto de gastos es corriente y una reducción en el crecimiento de la construcción.

Algunos estimados de Organizaciones Multinacionales son menos alentadores, así el Banco Mundial proyecta que la economía crecería en 3.8%; la CEPAL menciona una desaceleración de 1.2%, para llegar a 3.5%; en todos los casos, las proyecciones apuntan a una desaceleración de la Economía.

Factores externos como el estancamiento o caída del precio del petróleo, una revalorización del dólar frente a las monedas de los países vecinos, la desaceleración de la economía China, nuestro principal proveedor de fondos, incidiría en limitar el crecimiento planificado del País.

**Las manufacturas** ofrecen un importante aporte al crecimiento (5.8%) para el 2013, siendo uno de los mayores aumentos de los últimos años, con un aporte del 12.6% del PIB.

Se estima que **La construcción** crecerá el 6%, porcentaje bastante inferior al alcanzado en el 2011 de 21.6% y 2012 de 14%, sin embargo, mantiene un aporte significativo de 11.1% del PIB.

**El petróleo y la refinación,** tendrán un componente de 11.3%, del PIB. En el primer semestre del 2013 el precio de crudo del oriente terminó en USD 97.45 el barril, registrando un alza respecto de diciembre 2012 de USD 5.63.

Se considera que el precio del petróleo no tendrá mayores variaciones y que mantendrá un promedio similar o ligeramente inferior para el 2013, lo cual generaría mayores retos al Gobierno, por la dependencia que tiene la economía en el petróleo y el hecho de que los gastos continúan aumentando en mayor proporción a los ingresos.

**La inflación** a mayo del 2013, mantiene un comportamiento a la baja, es así, que llega a 3.01%, inferior a la registrada en mayo 2012, que fue de 4.85%. En el presupuesto para el 2013, se proyecta la inflación en 3.9%, que no se presenta difícil de alcanzar, de continuar la actual trayectoria.

**El Mercado Laboral:** La tasa de desempleo, respecto a diciembre 2012, disminuyó en 0.14%, tanto a nivel urbano como rural, situándose a junio 2013 en 4.9%.

**El salario básico** unificado para el 2013 es de USD 318.00, con un incremento del 8.9%, (USD 292.00 a junio 2012).

**Las tasas de interés** referenciales no han registrado cambios, conservándose estables y no se esperarían variaciones en el corto, plazo. La tasa pasiva referencial se mantiene en 4.53% y la tasa activa referencial en 8.17%. Las tasas de interés de los segmentos crediticios tampoco registran variaciones en el último trimestre.

**SECTOR EXTERNO**

La **balanza comercial** a mayo 2013, presenta un déficit acumulado de USD 287 millones FOB, mayor al obtenido a mayo 2012, que fue positivo en (USD 581 millones). Esta diferencia se da debido a una mayor exportación gracias a los altos precios del petróleo en el 2012, (USD 101.68 a mayo 2012; USD 96.39 a mayo 2013), en volumen se mantuvieron casi iguales, con una diferencia menor para este periodo 2013 de 207m barriles.

**EXPORTACIONES USD 10,173mm (mayo 2013).**

Las exportaciones anuales disminuyeron en -1.43%. Las **petroleras** suman USD 6,385.2 mm disminuyendo en -11.64% (incluidos los derivados). Las exportaciones petroleras representan el 55.46% del total.

Las **exportaciones no petroleras** suman USD 4,530.62mm; en valores monetarios se incrementan en 15.12%. Las exportaciones no tradicionales incrementan su participación frente a las tradicionales, aunque los productos con mayor participación, del total exportado, siguen siendo el banano (10.37%), el camarón (6.2%), los productos de mar (5.9%) y las flores (3.7%).

**IMPORTACIONES USD 10,435.84 mm, (mayo 2013).**

A mayo 2013 las importaciones se incrementan en 7.17% en términos monetarios, sin que se registren crecimientos significativos en los diferentes rubros importados excepto en los bienes de consumo que disminuyen en monto (-4.59%). Los otros rubros conservan una participación del total general similar al año anterior, así tenemos materias primas (31.36%), bienes de capital (27%) y los combustibles y lubricantes, que crecen en 13.92% y su participación sube a 23% de las importaciones.

**SECTOR PÚBLICO**

El **Presupuesto General del Estado (PGE)** proyectado a diciembre 2013 registra un crecimiento de 24.7% con un déficit de USD 5,061 millones. El crecimiento del gasto público se mantiene mayor al de los ingresos. Se espera que el precio del petróleo, el cual alimenta el presupuesto, se mantenga estable o con ligera tendencia a la baja. La disminución en el crecimiento de China, la situación reprimida de Europa, la paralización de la refinería de Esmeraldas, entre otros factores, tendría incidencia negativa en los ingresos petroleros del País.

**PRESUPUESTO GENERAL DEL ESTADO****INGRESOS**

|                       | 2011          | 2012          | 2013 pres     | Variación 2012/2013 |
|-----------------------|---------------|---------------|---------------|---------------------|
| <b>TOTAL INGRESOS</b> | <b>18,600</b> | <b>20,405</b> | <b>25,454</b> | <b>24.7%</b>        |
| TRIBUTARIOS           | 9,426         | 10,362        | 12,793        | 23.5%               |
| PETROLEROS            | 7,341         | 8,401         | 8,690         | 3.4%                |
| NO TRIBUTARIOS        | 1,234         | 1,130         | 2,946         | 160.7%              |
| Transf Corrientes     | 422           | 89            | 1,025         | 1051.0%             |
| Otros, autogestion.   | 177           | 423           | -             |                     |

Fuente: Análisis Semanal  
Elaboración BWR

**EGRESOS**

|                                 | 2011          | 2012          | 2013 presp    | Variación 2012/2013 |
|---------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------------|
| <b>TOTAL EGRESOS</b>            | <b>22,342</b> | <b>24,642</b> | <b>30,515</b> | <b>23.8%</b>        |
| Gasto Corriente                 | 14,966        | 16,699        | 19,347        | 15.9%               |
| - Sueldos                       | 6,519         | 7,547         | 7,884         | 4.5%                |
| - Bienes y servicios            | 5,396         | 5,996         | 8,138         | 35.7%               |
| - Transferencias y otros gastos | 2,312         | 2,352         | 2,678         | 13.9%               |
| Financieros                     | 740           | 804           | 647           | -19.5%              |
| Gasto de Capital                | 7,376         | 7,943         | 11,168        | 40.6%               |

Fuente: Análisis Semanal  
Elaboración BWR

**Tributación:**

La recaudación de impuestos ha mantenido un crecimiento continuo, a mayo se reporta un 13.8% respecto al 2012 y la tendencia ha sido persistente durante los últimos seis años.

El impuesto al Valor Agregado IVA, que de alguna manera mide la actividad económica, ha tenido un incremento del 15.6%, de acuerdo a lo planificado con el SRI.

El ISD o impuesto a la salida de divisas ha tenido un incremento importante, debido al aumento de la tasa de recaudación de 2 al 5%, convirtiéndose en el tercer impuesto en importancia.

**Gastos:**

El cambio ajustado a precios constantes del 2007, da como resultado que el peso de las cuentas nacionales en la economía sean menores, lo que da mayor holgura al gasto público, para seguir creciendo.

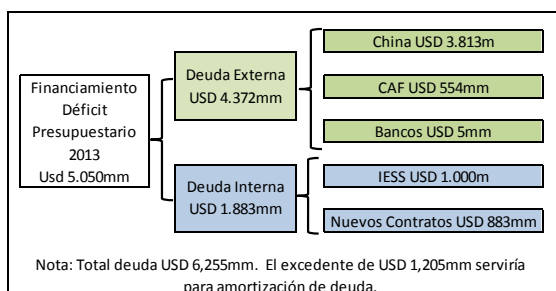
El comportamiento expansivo del gasto es cada vez mayor, disminuyendo la flexibilidad de la economía ecuatoriana, en especial porque un alto porcentaje está en gastos corrientes (63.4%), sin que se sienta un re direccionamiento de la política del Gobierno, en este aspecto.

Los créditos recibidos tanto del exterior como internos, empiezan a amortizarse, incidiendo en el flujo de los gastos; a marzo 2013 la deuda total



suma USD 20,197 millones, distribuida en: deuda interna de USD 7,866 millones y deuda externa de USD 12,331 millones registrando un incremento de diciembre 2012 a marzo 2013 del 12.36%. El porcentaje de la deuda PIB, por efectos del cambio en la matriz del presupuesto, bajaría de 25% en dic 2012 a 22.4% proyectada a dic 2013.

**FINANCIAMIENTO DEL DEFICIT FISCAL**



Fuente: Presupuesto 2013  
Elaboración: BWR

**SECTOR MONETARIO Y FINANCIERO**

Las regulaciones y leyes emitidas en el 2012, han empezado a influir en los resultados del Sistema Financiero, especialmente en cuanto a las tendencias y modalidades de crédito y a la obtención de utilidades, las mismas que de acuerdo a las expectativas, se han reducido substancialmente.

El sistema financiero Bancos (junio 2013), registra **activos brutos por USD 29,410 millones**, con un crecimiento anual de 9.2% y en el lado de los pasivos **USD 25,286 millones**, con un crecimiento de 9.2%.

Las **captaciones del público** llegaron a **USD 22,529 millones**, con un crecimiento anual de 9.3%; la cartera a junio 2013 registra un valor de **USD 16,618 millones**, con un incremento de 10.5% frente a junio 2012.

El Sistema continúa creciendo de forma importante, pero la tendencia no tiene el mismo impulso de años anteriores debiendo tomar en cuenta el crecimiento de la **cartera en riesgo (cartera vencida más la que no devenga intereses)**, que en este periodo fue de 15.2%.

**La morosidad** muestra una tendencia creciente en el sistema (3.07%), en parte explicada por crecimientos agresivos en los últimos años, especialmente en el segmento de consumo.

**La cobertura de provisiones a total cartera**, en este semestre, comparado con el año anterior, vemos que se ha fortalecido subiendo de 5.98% a 6.54%, debido a un mayor gasto de provisión en el periodo.

La oferta monetaria continúa creciendo, pero en menor intensidad que la habitual.

**Cartera de Crédito**

El sistema financiero bancos continúa el crecimiento de su cartera en USD 1,582mm, respecto a junio 2012.

Se mantiene como principal rubro la cartera comercial 47%, seguida por cartera de consumo 35%; cartera de vivienda 8.3%; cartera micro empresarial 7.7%. La cartera de crédito educativo es aún muy pequeña.

**Resultados USD 125 millones.**

A junio del 2013, el Sistema Bancos Privados tiene una caída anual de USD 63.6 millones de utilidad equivalente a un decrecimiento de 33.8%. El sistema de Cooperativas tiene un pequeño incremento del 1.7%, las financieras un decrecimiento del 34.2% sin tomar en cuenta Diners Club; no sucede igual con los bancos Públicos que tienen un incremento del 38% (en parte influenciado por utilidades generadas por Banco Pacífico a la CFN).

**SECTOR PRIVADO**

Se espera que el 2013 sea un complejo año fiscal, por las mismas palabras del Presidente Correa, lo cual ha dado paso a que el gobierno de ciertas manifestaciones de apertura y acercamiento a la empresa privada. Un gesto importante fue la actitud con los empresarios en su viaje a Alemania, incluyéndoles a estos como parte de su agenda, sin embargo, existen mensajes contradictorios con la renuncia al ATPDEA, manteniendo el entorno para la inversión privada más incierto y desfavorable.

Varias leyes que serán tramitadas en este año, mantienen la incertidumbre en los empresarios, tomando en cuenta que este gobierno se ha declarado de rasgo socialista, hace prever que las reformas tendrán el mismo alcance, limitando y reduciendo los resultados de las empresas y la confianza de estas para nuevas inversiones.

Actualmente están en carpeta de la Asamblea Nacional el trámite del Código del Trabajo; Ley de Aguas; Ley de Tierras; reformas tributarias, además de la aplicación de la Ley del Control del Poder del Mercado. Esta ley como está diseñada va más allá de limitar prácticas monopólicas; propicia la creación de entes de control con amplios e indefinidos poderes sometidos a la discrecionalidad del Ejecutivo.

Las restricciones antes anotadas, el incremento de costos laborales y las deficiencias estructurales en los servicios limitan la capacidad de competir en los



mercados internacionales, lo cual limita el crecimiento potencial de las exportaciones.

**PERSPECTIVAS 2013**

Se esperaría que continúe la política de endeudamiento público y aumento del gasto en mayor proporción que el crecimiento económico.

La política de subsidios con el nuevo presupuesto se mantiene y en lo internacional se complican las relaciones comerciales con nuestros principales socios. Se anuncia una nueva reforma tributaria con mayores cargas impositivas.

Las expectativas de incentivar o conseguir mayor inversión extranjera no son muy prometedoras.

Se espera que la estrategia de crecimiento económico mediante gasto público, soportado por el alto precio del petróleo y el crédito externo, se mantenga durante el 2013, no así en los siguientes años.

La paralización de la refinería de Esmeraldas, que no se dio en el 2012, se haría en 2013, lo cual explicaría en parte la desaceleración esperada de la economía y reduciría los ingresos para el Estado.

Las actividades que se dirigen a los mercados externos tendrán que enfrentar los mayores riesgos, no solo por las perspectivas económicas de dichos mercados sino por el deterioro del entorno operativo interno para las exportaciones, por factores que afectan el sector como son: el crecimiento de los costos internos, el impuesto del 5% a la salida de divisas y a los fondos que los exportadores mantienen en el exterior y la actitud de las autoridades frente a los principales mercados del Ecuador.

**Fuentes:** Banco Central del Ecuador, Análisis Semanal, Revista Cordes, El Comercio, diario HOY, Revista Lideres.

**Elaboración:** BWR, julio, 2013.

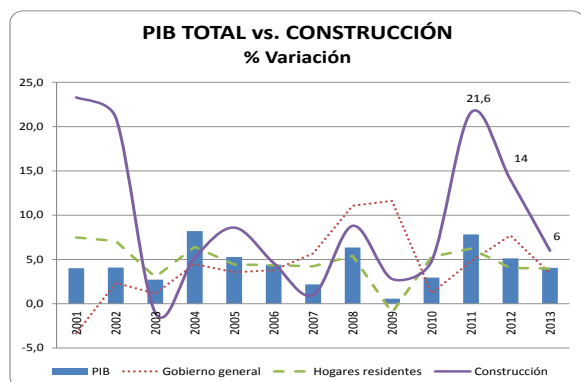
**Corte de información:** marzo - junio 2013, proyección a diciembre 2013.

**ANEXO 3**

**Riesgo Sectorial: Sistema  
Crédito de Vivienda-Hipotecario**

Según las Previsiones Económicas publicadas por el Banco Central del Ecuador (BCE) para el año 2013 se estima que el crecimiento de la economía, medido a través del PIB, se desaceleraría a una tasa de 4.05% frente al crecimiento de 5.1% en el 2012 y 7.8% en el 2011.

La desaceleración de la economía se evidencia en el crecimiento del PIB trimestral del 1T 2013, el cual fue de 0.2% en comparación a 1.5% del 1T 2012. En relación al sector de la construcción, segmento que ha sido uno de los más dinámicos en la economía desde el 2009, este también muestra menor ritmo de crecimiento y al 1T 2013 crece en 1.4%, cuando en el mismo período del año anterior creció al doble (3.1%).



Fuente: BCE Elaboración: BWR

El crecimiento del PIB de los últimos años se relaciona con el aumento de dos componentes principales: el gasto del Gobierno Central y el Consumo de Hogares, los cuales en los últimos tres años impulsan el ritmo de la economía, pero en el 2013 muestran una desaceleración.

De igual forma, las previsión del BCE estima que el sector de la construcción tendría un crecimiento de 6% anual hasta finalizar este año, porcentaje significativamente menor al 2011 y 2012, como se observa en el gráfico.

Un menor ritmo en el gasto del Gobierno, principal inversor en obras de infraestructura, influye en la disminución de la tasa de variación del sector de la construcción en este año.

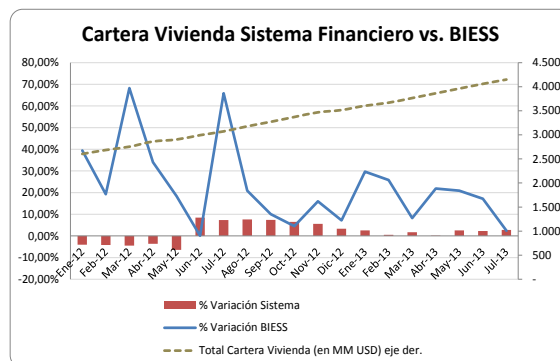
Sin embargo, dentro del sector están otros segmentos, como el de vivienda, el cual se ha dinamizado en especial por los recursos que ingresaron a través del financiamiento del Banco del

Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (BIESS) y también por la cartera de vivienda de instituciones financieras privadas que continúa creciendo, cuyas perspectivas se mantienen positivas para este año.

El total de la cartera de vivienda en el país ascendió a un monto de alrededor de USD 4,700 MM, monto del cual el 49% corresponde a cartera colocada por el BIESS, 38% al sistema financiero privado y 13% a titularizaciones de créditos de este tipo que están en fideicomisos independientes a los balances de las entidades.

La colocación promedio de cartera de vivienda anual por parte del BIESS ha sido de USD 800 MM desde el 2010. Al mes de julio 2013, la institución ha colocado USD 615 MM, de forma que hasta finalizar el año podría alcanzar un monto mayor al de los dos años anteriores.

Como se puede observar en el siguiente gráfico, la fuerte participación del BIESS en el sistema ha significado que la cartera de vivienda del sistema financiero se contraiga en el primer semestre del 2012 y luego muestre tasas de crecimiento anual que en promedio no superan el 2%, aunque con una moderada tendencia a incrementarse en el segundo trimestre 2013.



Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros/ Estadísticas BIESS / BVG Elaboración: BWR

\*Tasas de variación anual de cartera de vivienda del sistema financiero privado y de colocaciones mensuales del BIESS.  
\*Total cartera vivienda sin considerar titularizaciones.

Además de la cartera hipotecaria generada por el BIESS directamente con los afiliados, su participación en el sector está dada también por el financiamiento de proyectos inmobiliarios.

Desde el año 2010 el BIESS ha participado en 59 proyectos inmobiliarios que se han elaborado en terrenos de propiedad del IESS en todo el país, con el objetivo de crear edificios y complejos de vivienda. De estos no todos están en funcionamiento pero al menos un 50% se encuentra ya en construcción. De esta forma el Banco aspira generar 25 mil unidades habitacionales en los siguientes dos años.

El riesgo es compartido entre el BIESS, que maneja una participación entre el 50% y 60% en los proyectos, los promotores inmobiliarios y los constructores. El



BIESS maneja créditos promedio entre USD 35 M y USD 40 M, y está concentrado en segmentos económicos medios y bajos.

No existen datos públicos de morosidad de la cartera de vivienda del BIESS ni del funcionamiento de los fideicomisos inmobiliarios. Se estima que la morosidad sería controlada, debido a los mecanismos de recuperación del Banco con los afiliados a través de roles de pago.

En cuanto a la cartera de vivienda generada por bancos (incluyendo la cartera del Banco Ecuatoriano de la Vivienda BEV), cooperativas, mutualistas y sociedades financieras, esta ascendió a USD 1,830 MM a julio 2013, y desde el mes de mayo muestra mayor crecimiento, especialmente la de bancos y mutualistas. La cartera de los bancos en este segmento significa el 75% de la cartera total de vivienda del sistema financiero privado.

En junio del 2012, la expedición de la Ley Orgánica de Regulación de los Créditos de Vivienda y Vehículos fue un factor que motivó la desaceleración de la colocación de la cartera de vivienda del sistema. La Ley beneficia a deudores que contraigan deuda para adquirir una única vivienda familiar o para remodelación de la misma, con un monto máximo de USD 146 M, que tenga garantía hipotecaria del mismo bien para respaldar el crédito.

La Ley limita la garantía, señalando que la obligación contraída en caso de caer en vencido, solo podrá ser cobrada a través de la ejecución del mismo bien en garantía o dación en pago.

Si bien esta medida desaceleró la participación del financiamiento bancario en el segmento de vivienda en el 2012, por otra parte, al finalizar el año 2012 la Junta Bancaria emitió la Resolución JB-2012-2383 en la que resuelve establecer un porcentaje fijo, que las instituciones financieras privadas deben mantener en créditos de vivienda, en relación al patrimonio técnico de cada institución. Esta Resolución fue además reformulada y cambió la forma de cálculo del porcentaje en junio 2013, de manera que los bancos grandes especialmente tienen que colocar un mayor volumen de crédito de vivienda.

El ambiente actual del sistema financiero, en especial en referencia a las instituciones de mayor tamaño, es de alta competencia, y segmentos como vivienda son apetecidos para los portafolios de cartera. No obstante, con la participación del BIESS, y ahora la presión de crecimiento por la nueva regulación que establece un mínimo en el segmento, podría haber una flexibilización en las políticas de crédito que se traducirían a futuro en deterioros de la cartera.

Al analizar la cartera de vivienda del sistema financiero, sin considerar la cartera del BIESS, en promedio el sistema ha manejado indicadores de morosidad estables. Como se puede observar en el siguiente cuadro, a julio 2013 el índice de morosidad total fue 2.33%, y en promedio desde el 2007 ha sido 2.30%; no obstante, al separar cada segmento por tipo de institución, se puede observar comportamientos menos estables especialmente en la cartera de la banca pública y sociedades financieras, aunque su participación en el total es minoritaria.

| FECHA  | TOTAL BANCOS | TOTAL COOP | TOTAL MUTUALISTAS | TOTAL SOC. FINAN. | TOTAL BANCA PUBLICA | TOTAL SFN |
|--------|--------------|------------|-------------------|-------------------|---------------------|-----------|
| ene-12 | 2,08%        | 1,91%      | 3,00%             | 16,92%            | 4,53%               | 2,23%     |
| feb-12 | 2,15%        | 1,95%      | 2,96%             | 17,61%            | 4,50%               | 2,28%     |
| mar-12 | 2,07%        | 1,81%      | 3,07%             | 10,79%            | 4,43%               | 2,18%     |
| abr-12 | 2,27%        | 1,85%      | 3,32%             | 11,95%            | 5,00%               | 2,37%     |
| may-12 | 2,21%        | 1,85%      | 3,18%             | 10,32%            | 5,34%               | 2,31%     |
| jun-12 | 2,24%        | 1,74%      | 3,24%             | 11,85%            | 5,73%               | 2,34%     |
| jul-12 | 2,17%        | 1,78%      | 3,43%             | 9,38%             | 4,68%               | 2,29%     |
| ene-13 | 2,11%        | 1,94%      | 3,39%             | 14,06%            | 5,33%               | 2,31%     |
| feb-13 | 2,21%        | 2,07%      | 3,11%             | 16,28%            | 4,29%               | 2,37%     |
| mar-13 | 2,24%        | 2,30%      | 2,99%             | 12,90%            | 4,76%               | 2,37%     |
| abr-13 | 2,28%        | 2,25%      | 3,00%             | 14,04%            | 4,30%               | 2,41%     |
| may-13 | 2,26%        | 2,33%      | 2,78%             | 14,33%            | 5,16%               | 2,38%     |
| jun-13 | 2,10%        | 2,39%      | 2,70%             | 15,56%            | 6,10%               | 2,25%     |
| jul-13 | 2,24%        | 2,48%      | 2,46%             | 16,67%            | 5,71%               | 2,33%     |

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros / Superintendencia de Economía Popular y Solidaria  
Elaboración: BWR

Las perspectivas de crecimiento del financiamiento de vivienda se mantienen positivas para el corto y mediano plazo, si bien muestra desaceleración en comparación a los dos últimos períodos.

Un cambio en la tendencia de crecimiento del sector de vivienda o en su calidad actual podría darse si las condiciones macroeconómicas en el Ecuador cambiaran, si la liquidez en la economía bajara a niveles por debajo de los actuales y la capacidad de pago de los deudores se contrajera. Además, el ritmo de incremento se afectaría si los recursos del BIESS dejaran de destinarse al segmento como hasta ahora, dependiendo de las políticas del actual Gobierno.

Adicionalmente, como hecho subsecuente se debe mencionar la publicación en septiembre 2013 y modificada en noviembre del mismo año en Registro Oficial de una nueva normativa que limita a las instituciones financieras la posibilidad de realizar emisiones de obligaciones, papel comercial y originar titularizaciones de flujos futuros en función del tamaño de su patrimonio. Si bien la normativa está en vigencia se espera en el corto plazo la publicación de una nueva Ley de Mercado de Valores que será la que rija en este tema.

Fuentes: Superintendencia de Bancos y Seguros, Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, Banco Central del Ecuador, BIESS Estadísticas, Asociación de Promotores Inmobiliarios de Vivienda del Ecuador.