

Ecuador
Calificación Global

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

Calificación

jun-20	mar-20	dic-19	dic-18
A+	A+	A+	A+

Perspectiva: Negativa

Indica la tendencia que pudiera tener la calificación de mantener las tendencias del entorno y las financieras de CTH.

Calificación en observación

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

Definición de Calificación:

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

Resumen Financiero

En miles USD	SISTEMA BANCOS	dic-19	mar-20	jun-20
Activos	44,251,286	33,891	35,855	36,488
Patrimonio	5,044,382	8,978	8,983	9,185
Resultados	141,213	1,207	5	207
ROE (%)	5.60%	0.37%	0.23%	4.57%
ROA (%)	0.64%	0.41%	-7.86%	2.82%

Contactos:

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

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

Patricia Pinto
(5932) 226 9767 ext.103
ppinto@bwratings.com

Fundamento de la calificación

En base a la información con corte al 30 de junio del 2020, presentada por **Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A.**, e información pública disponible, el Comité de Calificación decidió mantener la calificación global de **A+** en "**observación negativa**" otorgando a dicha calificación una **perspectiva negativa**.

Observación Negativa. Se da como consecuencia de la orientación negativa del entorno operativo ecuatoriano en relación especialmente a la crisis sanitaria y a las restricciones de las actividades económicas que están afectando a todos los segmentos de la economía.

Perspectiva Negativa. Se fundamenta en la afectación del negocio de CTH por el negativo entorno económico que influye en gran medida al sector inmobiliario y limita la demanda de crédito en el segmento que atiende la institución y la capacidad de esta para generar cartera en general y de las características que se requiere para la garantía del fondeo que proviene de organismos internacionales. Por lo tanto, la perspectiva negativa incorpora adicionalmente el riesgo de liquidez que proviene del descalce de plazos estructural en CTH, y que al momento incrementa por depender del fondeo de corto plazo de instituciones financieras locales únicamente. También consideramos el deterioro previsto de la capacidad de pago de los clientes de CTH en consistencia con lo observado en el sistema.

Por otro lado, la categoría de calificación se mantiene por el momento tomando en cuenta que la CTH ha sido históricamente sujeto de renovación de los créditos locales y que al momento sus acreedores locales cuentan con un buen nivel de liquidez. La decisión del comité incorpora también los niveles de capitalización que se espera que cubran el deterioro proyectado de los activos.

Evolución del crecimiento y gestión operativa presionada. La capacidad de CTH para generar negocio financiero se ve limitada por la baja demanda de crédito y la competencia en el segmento, lo cual presiona el margen financiero. Adicionalmente, la posibilidad de generar nuevos ingresos a través de las clases subordinadas es limitada en el mediano plazo. CTH tiene expectativas de mayor generación de ingresos por servicios, considerando su participación en la estructuración y apoyo operativo a los fideicomisos de cartera VIP. Estos procesos que tienen apoyo del Estado están concentrados en pocas instituciones financieras, dos de las cuales son las más grandes del país. Dadas las actuales circunstancias estos procesos también podrían verse limitados en el corto y mediano plazo pero representan una oportunidad de negocio para CTH.

Riesgos de liquidez y refinanciamiento presionados. El descalce de plazos entre activos y pasivos genera riesgos de liquidez y de refinanciamiento. Históricamente, CTH ha mitigado estos escenarios gracias al apoyo de sus acreedores financieros, que en su mayoría son accionistas de la Corporación, y en base a alternativas de fondeo por parte de organismos multilaterales. Por el momento las líneas con multilaterales no se encuentran disponibles.

Se espera que la cartera en riesgo aumente y se presionen los indicadores de morosidad y cobertura con provisiones. Existen créditos refinanciados y reestructurados correspondientes a deudores que han



visto afectados sus ingresos a causa de la pandemia COVID-19. Ante esto, la CTH se encuentra realizando un seguimiento riguroso a los deudores y cobranza preventiva de su cartera.

Niveles de Capitalización Holgados. La calificación incorpora la expectativa de que los indicadores de capitalización se mantengan en niveles adecuados, lo cual parecería posible en un escenario de estrés de deterioro de activos productivos y si se produce la titularización del FIMECTH 11 hasta fin de año como se proyecta. Inversionistas ya han mostrado interés en la compra de los valores de esta titularización.

Aspectos Evaluados en la Calificación. La calificación asignada refleja los factores crediticios específicos de la institución y la opinión de la calificadora con respecto a la posibilidad de recibir soporte externo en caso de requerirlo. El marco de la calificación considera los siguientes factores claves: Ambiente operativo, Perfil de la institución, Administración, Apetito de riesgo y el Perfil financiero.

AMBIENTE OPERATIVO

La descripción del ambiente operativo se encuentra en el **Anexo**.

Riesgo Sectorial - Sector Hipotecario

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

Con respecto al sistema de crédito de vivienda, su perspectiva es negativa en el corto y mediano plazo. Si bien el sistema financiero cuenta con liquidez y está dispuesto a otorgar préstamos, no existe claridad respecto a la demanda y la capacidad de endeudamiento de los compradores. Por ello, se espera una contracción en las colocaciones de todo tipo de crédito para este 2020. El sistema financiero se ha mostrado abierto al refinanciamiento de operaciones crediticias de créditos de personas, donde se incluyen los créditos de vivienda.

Gráfico 1



(sd): semidefinitivo; (p): provisional; (prel): preliminar por suma de trimestres; (prev): previsual

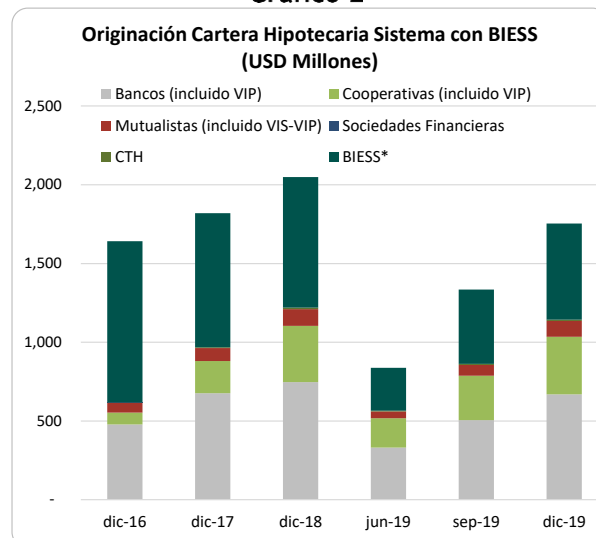
Fuente: Banco Central del Ecuador. Elaboración: BWR

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

De octubre-2010 a julio-2020 el BIESS ha entregado 210.736 operaciones de créditos para vivienda con un monto financiado de USD 9.206MM.

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

Gráfico 2



Fuente: Superintendencia de Bancos, Biess y CTH Elaboración BWR

*Información del BIESS obtenida de El Comercio.

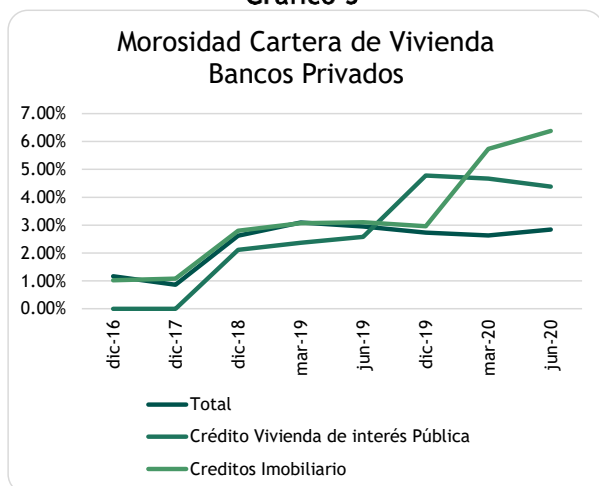
En 2019, la originación de la cartera hipotecaria del sistema financiero (incluye BIESS) se redujo en 14.4%. Por quinto año consecutivo, el BIESS mostró una contracción en la colocación interanual de créditos hipotecarios, a pesar de presentar condiciones más favorables que las instituciones financieras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

El saldo global de la cartera hipotecaria (incluyendo créditos VIP) del sistema de bancos muestra un incremento del 0.8% respecto a junio-2019 (USD 2.369MM en junio-2020 frente a USD 2.350MM en junio-2019). Por su parte, las cooperativas muestran un crecimiento de 18.3% respecto a las colocaciones hipotecarias.

Se espera un deterioro general de la calidad de la cartera de créditos bancarios que ya se aprecia en parte a mayo-2020, aunque en el caso de créditos distintos a los de vivienda no se refleja en las cifras, puesto que la Superintendencia amplió temporalmente a 60 días el plazo de retraso sobre el cual debe registrarse contablemente como vencido a un crédito. En el caso de cartera inmobiliaria y de vivienda de interés público, estas ya aplicaban este parámetro por lo cual la resolución no tuvo impacto. Adicionalmente, el comportamiento de la cartera de vivienda de

interés público refleja el hecho de que en el sector bancario empezó a registrarse desde agosto-2015, por lo cual su evolución refleja el proceso de maduración de esta, así como el deterioro macroeconómico de 2019 y 2020.

Gráfico 3



Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

El sector de la construcción da empleo directo a unas 486,000 personas, y según el INEC 237,461 son empleos adecuados. El retorno a la nueva normalidad en el país se aplica de diferentes maneras en las provincias, acatando los lineamientos establecidos por el Comité Nacional de Operaciones de Emergencia (COE), de manera que se evite la propagación del COVID-19. Actualmente proyectos públicos y privados han retornado a sus labores, donde los trabajadores deben respetar las normas de bioseguridad para evitar focos de contagio del virus.

PERFIL DE LA INSTITUCIÓN

Posicionamiento e imagen

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

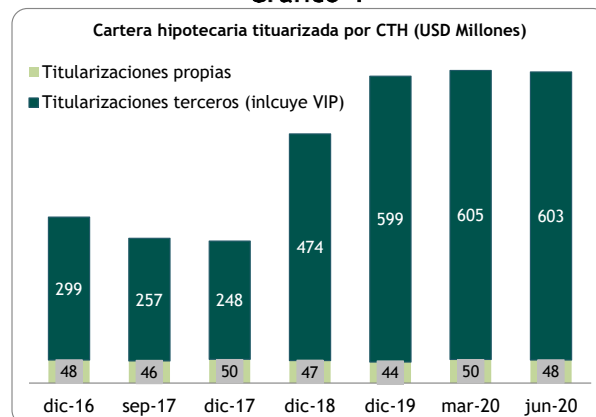
CTH es una entidad de servicios financieros y como tal pertenece al sistema financiero ecuatoriano. Sin embargo, CTH maneja un giro de negocios muy particular y único en el país, por lo tanto, la comparación con otras instituciones no aplica excepto en aspectos muy puntuales.

Dado su modelo de negocio, CTH registra cíclicamente altas volatilidades en el saldo de cartera crediticia. La cartera crediticia se incrementa paulatinamente, hasta que esta se transfiere a fideicomisos de titularización. Luego de la última titularización realizada en noviembre del 2017, CTH mantiene un saldo de cartera hipotecaria productiva de USD 28.1MM, con corte junio-2020.

Desde el 2014, los saldos de cartera hipotecaria titularizada mantuvieron una tendencia decreciente en el sistema por la reforma legal a la normativa que eliminó las exenciones tributarias para los títulos provenientes de procesos de titularización. No obstante, desde el 2018 se observa un crecimiento en el saldo de cartera titularizada que obedece principalmente a los procesos de titularización de cartera VIP. La estructuración de titularización hipotecaria ha presentado dinamismo gracias a este proyecto auspiciado por el Gobierno. El Gobierno ha asignado nuevos fondos y también se han conseguido USD 470MM por parte de entidades multilaterales para el 2020. Se espera la emisión de títulos de tres nuevos procesos de titularización en este segmento hasta finales de año.

Con corte junio-2020, la cartera titularizada propia y administrada de la CTH presenta un crecimiento interanual de 12.5%.

Gráfico 4



Fuente: SB y CTH Elaboración: BWR

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

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

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

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

Modelo de negocio

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

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

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

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

CTH mantiene en su balance inversiones en clases subordinadas de procesos de titularización hipotecaria propios y de terceros. Sin embargo, la oferta de estos títulos es pequeña y con tendencia a reducirse en el mediano plazo. Durante el proceso de compra de estos valores, CTH realiza una evaluación que incluye el análisis del valor

presente de los flujos de la cartera y establece un castigo por la cartera vencida en función de la expectativa de recuperación.

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

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

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

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

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

Estructura del Grupo Financiero

CTH no pertenece a ningún grupo financiero local.

Estructura Accionaria

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

Accionista	Participación
BANCO DE DESARROLLO DEL ECUADOR B.P.	39.89%
BANCO PRODUBANCO	19.26%
CORPORACIÓN ANDINA DE FOMENTO	10.48%
BANCO DEL PACÍFICO	6.61%
BANCO PICHINCHA C.A.	6.08%
BANCO INTERNACIONAL S.A.	3.71%
SUBTOTAL: 6 PRINCIPALES ACCIONISTAS	86.01%
29 ACCIONISTAS MINORITARIOS	13.99%
TOTAL	100.00%

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

ADMINISTRACIÓN Y ESTRATEGIA

Calidad de la Administración

La administración de la CTH se maneja bajo estándares técnicos, con base en el conocimiento del sistema bancario y de su segmento de negocio. El equipo gerencial es estable y está compuesto por profesionales que cuentan con amplia experiencia dentro de la Institución y el sistema financiero ecuatoriano.

La Administración sigue los lineamientos establecidos por el Directorio y los accionistas. Tanto el equipo directivo, como el administrativo muestran un perfil conservador, profesional y consistente respecto a sus estrategias y los resultados conseguidos.

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

Gobierno Corporativo

CTH cuenta con un máximo órgano de gobierno que es el Directorio, el cual está integrado por el Presidente, Directores Principales y Directores Alternos. El Directorio tiene sesiones ordinarias mensuales y emite las resoluciones que sean pertinentes, cuya ejecución está a cargo de la Administración.

La Junta General Ordinaria de Accionistas de 9 de abril de 2020 designó siete directores principales y siete directores alternos por el periodo de dos años.

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

Están conformados varios comités en los que participan miembros del Directorio, el Presidente Ejecutivo y funcionarios de la Corporación, cuyo

propósito es evaluar el cumplimiento de las normas, políticas internas y velar por la eficacia de los controles establecidos.

Adicionalmente, existen comités operativos y de negocios encargados de dar seguimiento a negocios o procesos relativos al cumplimiento de las actividades de la corporación. Los Comités de control permanente de: Auditoría, Administración Integral de Riesgos y de Cumplimiento, se han reunido regularmente conforme a la frecuencia establecida para cada uno.

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

Objetivos estratégicos

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

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

CTH desarrolló y ha impulsado el proyecto de creación de cartera VIP, para posteriormente participar en los procesos de titularización y administración de estos portafolios. Este objetivo se mantiene en próximos años y le genera ingresos relativamente estables.

La administración considera importante definir una nueva planeación estratégica basada en el entorno económico y social que actualmente se vive, la cual se tiene previsto realizar en el mes de octubre-2020.

La CTH entregó un presupuesto modificado para el 2020, que considera los efectos que podría tener el confinamiento, el diferimiento de las cuotas a los deudores y la posible recaudación de estas.

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

Mediante esta titularización, se cancelaría

obligaciones financieras que mantiene la Institución y se espera que estas asciendan a USD 9.2MM hasta finales de año.

Con esto, y al no requerir costo de fondeo para la compra de cartera se dará una reducción del 6% de los intereses pagados generando un MBF de USD 2.1MM.

Como hecho subsecuente a la fecha de corte del presente informe, se debe mencionar que la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante Resolución No. SCVS-IRQ-DRMV-2020-00002653, autorizada por de 12 de marzo de 2020, resolvió aprobar la inscripción de la Oferta Pública del Fideicomiso Mercantil CTH 11, por la suma de hasta USD 20MM.

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

El presupuesto del 2020 considera que el gasto operativo presente un decrecimiento del 5%, y que existan provisiones por USD 1MM. Con esto, el MON esperado para el 2020 es de USD -159M.

El saldo de cartera de la proyección original es de USD 14MM. Las compras de cartera se encuentran parcialmente suspendidas y aquellas que se han realizado han sido con promotores con excelente historial y que han sido recíprocos con la CTH en épocas complicadas. Luego de evaluar el resultado del confinamiento, una vez que se vaya venciendo la cartera que se acogió al diferimiento extraordinario (35% de la cartera de la CTH) y se realice la titularización prevista, se espera que se presionen los niveles de morosidad y cobertura.

La calificadora considera que las proyecciones ajustadas por CTH son consistentes con el entorno económico actual. Según comentarios de la Administración, las proyecciones muestran el escenario más estresado posible para el 2020.

PERFIL FINANCIERO - RIESGOS

Presentación de Cuentas

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

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

observaciones sobre la situación financiera de los años analizados.

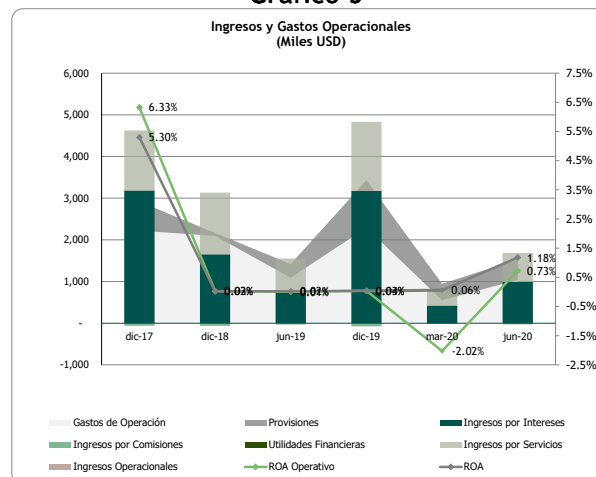
La información presentada está preparada sobre la base de normas contables y disposiciones específicas establecidas por la Superintendencia de Bancos del Ecuador, las cuales difieren de las Normas Internacionales de Información Financiera.

Además, la calificadora utiliza información pública e información adicional proporcionada por CTH al 30 de junio de 2020.

Rentabilidad y Gestión Operativa

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

Gráfico 5



Fuente: CTH. Elaboración: BWR

A junio-2020 los indicadores de rentabilidad de CTH se ajustan frente a los obtenidos en el mismo periodo del año anterior.

Los ingresos por interés muestran alta volatilidad en CTH debido a dos razones principales: la primera se relaciona al nivel de cartera que contienen los balances. Los montos de cartera son altos en la etapa de acumulación antes de realizar las titularizaciones y se reducen drásticamente al momento de emitir los títulos de dichos procesos. La segunda razón de la volatilidad del ingreso por interés se relaciona a la liquidación de las inversiones en clases subordinada, momento en el cual se registra la mayor parte de estos ingresos.

Los intereses generados por la cartera aumentan interanualmente en 44.8%. El aporte de interés por sus inversiones en títulos valores decrece un 17.5%. Paralelamente, el costo del fondeo se incrementa, presionando el margen de interés y el MBF. El aumento de obligaciones financieras se produce debido a que la CTH no colocó los títulos valores correspondientes a la CTH 11, debido a la paralización de actividades registrada en el mes



de marzo y con la que planeaban reducir las obligaciones financieras de la Institución.

Desde junio-2017, CTH reconoce y registra mensualmente el interés extraordinario de las clases subordinadas que forman parte del portafolio de inversiones. Al momento de la liquidación de la clase subordinada se generan intereses extraordinarios adicionales debido a que el pago de estos se realiza con todo el saldo los activos remanentes del fideicomiso. El deterioro de la calidad de esta cartera se reconoce a través de la constitución de provisiones. Con corte junio-2020, los intereses ganados ascienden a USD 1.9MM e incrementan un 27.8% respecto a los generados en junio-2019. La mayor generación corresponde a los ingresos provenientes de la cartera de créditos que no se titularizó.

El gasto financiero (USD 900M) aumenta un 21.1% respecto al contabilizado en junio-2019 (USD 743M). Con esto, el MBF presenta un incremento interanual de 35.9% (USD 962M en junio-2020 frente a USD 708M en junio-2019). El margen de interés neto pasa de 49.72% en junio-2019 a 52.35% en junio-2020.

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

Otro rubro importante de ingresos es el de ingresos por servicios que a junio-2020 asciende a USD 696M. Este rubro decrece interanualmente en -14.8%, pues el año anterior dentro de ese rubro se incluyó una consultoría realizada a un organismo multilateral. En estos ingresos se consideran los correspondientes a la estructuración y servidor maestro de las titularizaciones de cartera VIP.

Por otro lado, el gasto de operación (USD 1MM), decrece en 4.4% interanualmente. Dentro de este rubro, los principales corresponden a gastos de personal y los honorarios y las comisiones relacionados a la línea aprobada por el BID. Estos están siendo amortizadas durante el plazo de vigencia de la línea. El margen operacional antes de provisiones fue de USD 615M, presentando un incremento interanual de 41.5%.

A junio-2020, los niveles de eficiencia se muestran ajustados con una relación entre los gastos operacionales frente a los ingresos (sin gasto de provisiones) de 62.88%.

Debido al deterioro de la cartera, como consecuencia del ajustado entorno

macroeconómico, se establecieron provisiones para cumplir con los requerimientos legales, por lo que el gasto de provisiones asciende a USD 487M.

Los gastos operativos y las provisiones pudieron ser cubiertos por los ingresos operativos, generándose un MON positivo aunque ajustado de USD 128M. Este valor junto a los ingresos no operacionales provenientes de la recuperación de activos financieros, principalmente por la reversión de provisiones, el pago de otros gastos e impuestos y participación a empleados hacen que el resultado del ejercicio ascienda a USD 207M.

Calidad de Activos - Riesgo de Crédito

Fondos disponibles e inversiones

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

A junio-2020 estos alcanzan un total de USD 593M, y decrecen trimestralmente un 46.6%, pues una parte del efectivo que mantenían se trasladó a inversiones a corto plazo. El 99.4% de los fondos disponibles se encuentran depositados en instituciones financieras locales privadas, un 0.2% en el Banco Central del Ecuador y el 0.3% restante se registra como caja disponible.

Con corte junio-2020, el portafolio de inversiones brutas asciende a USD 2.7MM. De este valor USD 1.6MM corresponde a cinco certificados de depósito en tres instituciones financieras locales que mantienen una calificación de AAA-. El monto restante (USD 1MM) corresponde a seis emisores privados con calificaciones de riesgo comprendidas entre A y AAA, en escala local. Este portafolio es esencial en el modelo de negocio de CTH a pesar de que representa tan solo el 7.3% del total de los activos. La reducida participación dentro del activo responde a que generalmente la institución realiza inversiones en clases subordinadas con un valor nominal bajo.

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

La cuenta 1602 "Intereses por cobrar inversiones" incluye también el interés extraordinario devengado y reconocido a los tenedores de las clases subordinadas al momento de la compra.

Esta cuenta registra un saldo de USD 3.2MM a junio-2020, que corresponde principalmente al interés extraordinario por la compra de títulos subordinados del FIMPROD 3 por USD 1.228MM y la adquisición del 42% título FIMUPI 5 por USD 903M (originalmente USD 2.7MM, este título inició su período de pago en febrero de 2018). Adicionalmente, en esta cuenta se registran los intereses extraordinarios devengados por las clases subordinadas emitidas por los Fideicomisos Mercantiles VACTH6 y CTH7 que en conjunto suman un total de USD 1MM. En esta cuenta se registran los intereses devengados de la inversión en la clase subordinada emitida por el FIMECTH9 por USD 7M y USD 5M corresponden a los intereses generados por los certificados de depósitos en IFI's locales.

En el mes de mayo de 2020 el FIMUPI5 generó una pérdida de US\$13,952.39 debido a la implementación del proceso de diferimiento de cuotas a los deudores, dicha pérdida fue compensada con el rendimiento de la clase A5 acumulado anteriormente.

Del total de inversiones un 37.7% se mantienen como portafolio restringido, ya que se encuentran garantizando préstamos recibidos de bancos locales, un 0.01% se encuentra registrado como inversión mantenida hasta el vencimiento y un 62.2% se registra como inversión disponible para la venta.

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

Calidad de Cartera

La principal fuente de ingresos de CTH es su cartera productiva, que constituye el 77.1% del total de activo bruto. A junio-2020, la cartera bruta total alcanzó los USD 30.48MM con un crecimiento interanual de 27.2% (USD 6.5MM). En este trimestre decrece un 0.6% (USD -178M).

Los crecimientos en términos porcentuales, de la cartera bruta de CTH son mayores a los mostrados

por la cartera de vivienda del sistema bancario, que registra tasas de crecimiento de 0.8% interanual en relación con junio-2019. Esta diferencia a la baja en el sistema se da por las transferencias de cartera de los balances de los bancos a las titularizaciones de cartera VIP y la menor colocación que se ha dado a causa de la pandemia.

El activo crediticio de CTH considera la cartera registrada en una cuenta por cobrar (cuenta 1690) que se genera cuando la CTH hace la venta de cartera a un fideicomiso que no se ha titularizado (USD 4.8MM). Entre marzo-2020 y jun-2020 la cuenta 1690 se reduce en USD 6.2MM como resultado de la transferencia al fideicomiso de titularización en la cuenta 1902.

Por otro lado, la cartera de CTH incluye también la cartera de los fideicomisos de titularización que se encuentran en etapa de acumulación, cuyos derechos de cobro garantizan las líneas de crédito otorgadas por las multilaterales (cuenta 1902). Por las condiciones de las líneas de crédito con estas instituciones, CTH debe mantener el 100% de cobertura de provisiones para la cartera vencida con más de 90 días.

A la fecha de corte, la cuenta 1902 "Derechos Fiduciarios", mantiene USD 15.6MM correspondiente a la cuenta por cobrar por los valores de las ventas de cartera efectuadas al fideicomiso de titularización CTH11, cedida en garantía a favor de la entidad multilateral. Esta cartera será titularizada hasta finales del 2020 como se explicó en párrafos anteriores. El rendimiento de los activos que amparan esta cuenta por cobrar, son pagados mensualmente por el fideicomiso a CTH.

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

Según información proporcionada por la Administración, del total de cartera (propia y de fideicomisos propios) un 35% se acogió al diferimiento del pago de sus cuotas en los meses de marzo, abril y mayo de este año. También se espera que en próximos seguimientos existan créditos refinanciados y reestructurados correspondientes a aquellos deudores que han visto afectados sus ingresos a causa de la pandemia COVID-19. Ante esto, la CTH se encuentra realizando un seguimiento riguroso a los deudores y cobranza preventiva de su cartera.

La cartera en riesgo incrementa interanualmente

un 87.4% mientras que la cartera bruta incrementa un 64.3% por lo que sus indicadores de morosidad pasan de 5.22% en junio-2019 a 7.68% en junio-2020. Si sensibilizamos la morosidad con la cartera reestructurada por vencer la tendencia se mantiene pasando de 6.77% a 8.94% en el mismo período. La cartera calificada CDE sobre cartera bruta pasa de 2.11% a 2.73% entre junio-2019 y junio-2020.

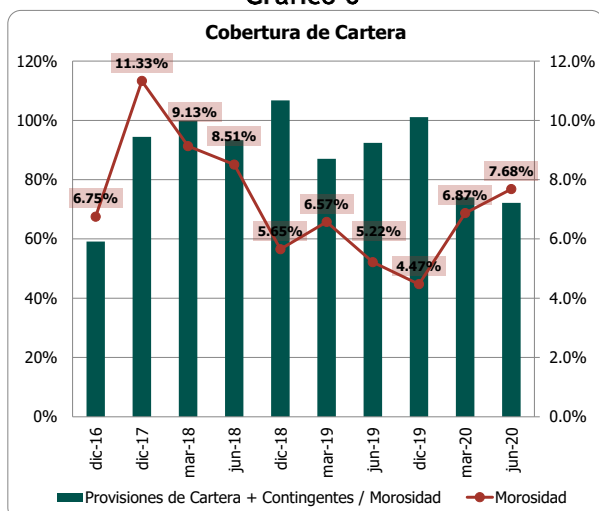
El total de cartera castigada a junio-2020 es del 0.11% de la cartera bruta promedio de CTH.

La cobertura para la cartera en riesgo más reestructurada por vencer pasa de 87.04% en junio-2019 a 74.04% en junio-2020. Esto se debe a que el monto de provisiones se incrementa un 31.2% mientras que la cartera en riesgo incrementa un 87% interanualmente.

La cobertura para la cartera en riesgo, sin incluir la sensibilidad con la cartera reestructurada por vencer se ubica en 84% en junio-2020. La cobertura de la cartera en riesgo (todos los segmentos) del sistema de bancos privados es de 264.6%, mientras que la cobertura con provisiones específicamente para el segmento de crédito inmobiliario (incluye créditos VIP) es de 36%. Sin embargo, CTH mantiene provisiones del 100% de la cartera vencida 90 días o más.

Por otro lado, a junio-2020, las provisiones cubren 2.36 veces la cartera de mayor riesgo calificada C, D, y E. Este indicador se reduce en el trimestre, debido al incremento del monto absoluto de esta cartera luego de castigos y nueva cartera C, D, E.

Gráfico 6



Fuente: Estados Financieros CTH Elaboración: BWR

Es importante mencionar que la cartera de crédito de CTH cuenta con garantías hipotecarias, que cubren aproximadamente dos veces el valor de la cartera total. Sin embargo, en el caso de que la recuperación de estos activos se dificulte, la liquidación de estas garantías no es inmediata ni

necesariamente total. Además, la gestión de cobranza en estos casos implicaría costos adicionales, por administración legales y de liquidación, y reducirían el margen de recupero.

La cartera de CTH es diversificada en cuanto al monto de los créditos por deudor. A junio-2020 los 25 mayores deudores representan el 4.3% de la cartera bruta total y el 14.27% del patrimonio.

Riesgo de Mercado

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

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

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

- A la fecha de corte, la sensibilidad del margen financiero ante variaciones de la tasa de interés es de $\pm 0.004\%$ del valor del patrimonio técnico, lo que representa un monto total de USD ± 366 .
- En cuanto a la sensibilidad de los recursos patrimoniales, esta es igual a USD $\pm 109M$, lo que equivale a $\pm 1.19\%$ del patrimonio técnico constituido.

El patrimonio técnico (USD 9.1MM) de CTH cubriría sin dificultades las potenciales pérdidas que podrían generarse por la sensibilidad a la tasa de interés.

Riesgo de Liquidez y Fondeo

Por su giro de negocio, CTH no dispone de captaciones del público. El hecho de no contar con obligaciones con el público evita la exposición a retiros de fondos no programados. El fondeo de la Institución proviene principalmente de la contratación de deuda con bancos locales y organismos multilaterales de corto y mediano

plazo. Adicionalmente, para su financiamiento, CTH origina procesos de titularización de su cartera y puede realizar emisiones de deuda corporativa de largo o corto plazo en el mercado de valores.

El riesgo de liquidez de CTH proviene del descalce de plazos entre activos de largo plazo y pasivos de corto plazo. Este riesgo se ha mitigado históricamente por la renovación permanente de la deuda local y de las líneas con el BID y la CAF. La renovación de las líneas con los multilaterales requiere de un proceso largo de acumulación de cartera para su desembolso. Mientras esto ocurre las líneas de la banca local cubren los requerimientos. Estas líneas también requieren, en alguna proporción, de garantía.

La renovación de la deuda local y el incremento de sus líneas son factores críticos para que CTH cubra los desfases de liquidez en el escenario contractual. La Administración comenta que se encuentran renovando los créditos según la fecha de vencimiento.

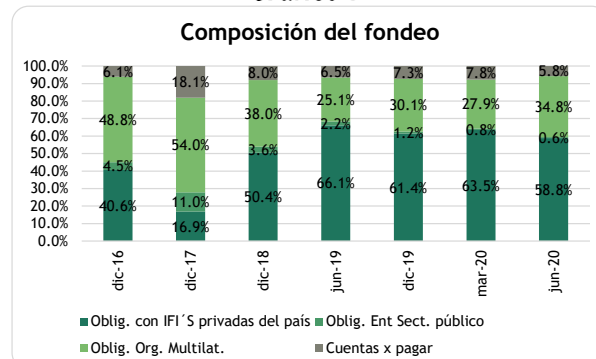
De acuerdo con los informes entregados por CTH sobre sus escenarios de liquidez, bajo el panorama contractual se registran posiciones de liquidez en riesgo en las bandas de tiempo comprendidas entre 31 y 360 días, dentro de la cual la mayor exposición acumulada alcanza los USD 12.93MM, que representa 5.8 veces los activos líquidos. Estas brechas se generan debido al vencimiento de capital e intereses de sus obligaciones con multilaterales y con instituciones financieras locales. Cabe indicar que, en los escenarios esperados y dinámicos, que consideran supuestos menos estresados, como un 90% de renovación de los créditos y diferente comportamiento de la mora y prepago de la cartera, CTH no registra posiciones de liquidez en riesgo.

CTH mantiene una línea abierta con el BID por USD 15MM. A junio-2020 han utilizado USD 9.5MM que representa el 34.8% del total del pasivo. Este préstamo se encuentra garantizado por los derechos de cobro al fideicomiso FIMECTH11. No se esperan nuevos desembolsos de esta línea ya que bajo las actuales circunstancias, la originación de cartera con las características requeridas para la garantía es limitada. Se espera que estas obligaciones sean canceladas hasta fin de año con el fruto de la titularización planificada.

El financiamiento de bancos locales privados constituye el 58.8% (USD 16MM) del total pasivos. Dispone también de préstamos con un banco del sector público que constituye el 0.6% del financiamiento (USD 166M). Interanualmente, el fondeo de instituciones financieras locales crece un 10.6% y el fondeo de multilaterales incrementa interanualmente un 72%. Las cuentas por pagar

representan el 5.8% (USD 1.6MM) de los pasivos y corresponden principalmente a intereses por pagar, obligaciones patronales y otras cuentas por pagar.

Gráfico 7

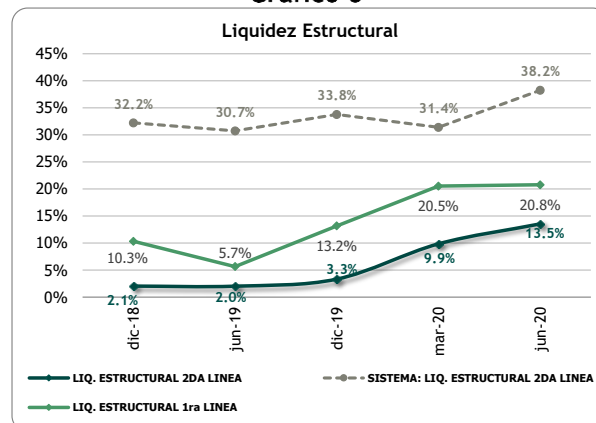


Fuente: Estados Financieros CTH. Elaboración: BWR

Las IFIS locales establecen líneas de crédito cuyos desembolsos se realizan en función de la disponibilidad de liquidez. Las líneas de las IFIS locales y de multilaterales a junio-2020 suman USD 30.2MM y están utilizadas en un 85%.

Los índices de liquidez de CTH son por naturaleza volátiles y responden a sus necesidades de flujo de caja para colocaciones de cartera y el pago de sus obligaciones financieras. Si bien no son totalmente comparables a los del sistema financiero, dada la estructura de su fondeo, si son indicativos de la liquidez inmediata que requiere frente a sus obligaciones o de sus necesidades de financiamiento y depende de los vencimientos y desembolsos de los préstamos y de los tiempos en que se realizan los procesos de titularización.

Gráfico 8



Fuente: Estados Financieros CTH. Elaboración: BWR

A junio-2020, los índices de liquidez estructural de primera y segunda línea se muestran ajustados y se ubican en 20.8% y 13.5% respectivamente.

Riesgo Operativo

La institución realiza un constante monitoreo y control de sus riesgos operativos, en base a un

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

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

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

El informe de control interno presentado por los auditores externos para el 2019 no evidenció riesgos significativos, pero sí detalla una observación relacionada a que la Superintendencia de Bancos realizó una revisión in situ relacionada con el cumplimiento de las políticas, procesos, procedimientos y metodología para el control y prevención del lavado de activos y financiamiento del control de terrorismo. La entidad procedió con

la actualización de las matrices y el Manual de Prevención de Lavado de Activos, Financiamiento del Terrorismo y Otros Delitos.

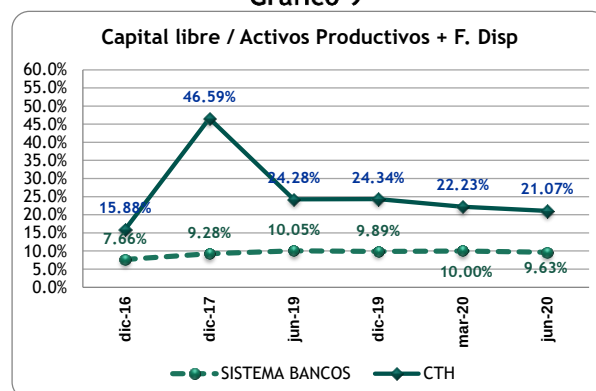
Mediante Resolución No. SB-2020-0550 de 29 de mayo de 2020, la Superintendencia de Bancos expidió la norma de control la administración del riesgo de prevención de lavado de activos, para lo cual dio un plazo de 30 días para enviar el plan de acción y un plazo de 6 meses para su implementación. La Compañía contrató el apoyo a una compañía experta en estos temas y se espera que se implemente lo solicitado dentro del tiempo previsto.

Suficiencia de Capital

El patrimonio de CTH se fortalece con los resultados finales positivos de cada año, y decrece cuando se reparten utilidades. Con corte junio-2020, el patrimonio de la Institución sumó USD 9.185MM.

Mediante oficio No. SB.DS-2020-0039-O, la Superintendencia Bancos del Ecuador determinó que la CTH podrá repartir a sus accionistas hasta el 100% de las utilidades correspondientes al ejercicio económico del 2019. No obstante, no se ha repartido el monto de dividendos con el fin de salvaguardar la liquidez de la Compañía y se espera que su pago se realice en noviembre-2020.

Gráfico 9



Fuente: CTH Elaboración: BWR

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

El indicador normativo de patrimonio técnico sobre activos ponderados por riesgo de CTH ha sido históricamente superior al requerimiento legal y al promedio que muestra el sistema de bancos. Con corte junio-2020, CTH registra 28.11% en este indicador frente al 14.05% registrado por el sistema. Desde diciembre-2017, este indicador se reduce paulatinamente por el crecimiento de la cartera y el registro de los intereses devengados, como cuenta por cobrar. A mediano plazo este

indicador podría aumentar en la medida en que se produzcan las titularizaciones y salgan del balance activos ponderados por riesgo.

Finalmente, el indicador de capital libre sobre activos productivos y fondos disponibles de CTH se ubica en 21.07%. Este indicador hace referencia a que los activos de la CTH se podrían deteriorar en el porcentaje antes mencionado y aun así se podrían liquidar los pasivos actuales.

Consideramos que CTH requiere mantener indicadores patrimoniales más altos que los del sistema, para cubrir los riesgos particulares de su negocio. El análisis de los escenarios de estrés indica que el nivel patrimonial de CTH cubriría el deterioro esperado de los activos en el corto y mediano plazo.

Presencia Bursátil

La CTH ha participado con éxito en el mercado de valores, tanto en la colocación de obligaciones de corto y largo plazo, como a través de la colocación de títulos provenientes de procesos de titularización de cartera de vivienda. Los últimos dos procesos de titularización de cartera hipotecaria realizados por la institución fueron el FIMECTH8 realizado en diciembre-2016 y del FIMECTH9 en noviembre-2017. Ambos tuvieron una acogida positiva en el mercado de valores.

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

CARACTERÍSTICA DEL TÍTULO	MONTO EMISIÓN	SALDO INSOLUTO	FECHA DE VENCIMIENTO	CALIFICACION	CALIFICADORA	FECHA DE CALIFICACION
Títulos Valores - VACTH 6 - Clase A4	1,000.00	1,000.00	16/09/2021	AAA	GLOBAL RATINGS	29/04/2020
Títulos Valores - VACTH 7 - Clase A2	6,500,000.00	4,735,816.15	31/01/2023	AAA	PCR	24/01/2020
Títulos Valores - VACTH 7 - Clase A3	1,499,000.00	1,499,000.00	31/01/2024	AA	PCR	24/01/2020
Títulos Valores - VACTH 7 - Clase A4	1,500,000.00	1,500,000.00	30/04/2025	A	PCR	24/01/2020
Títulos Valores - VACTH 7 - Clase A5	1,000.00	1,000.00	31/05/2025	A	PCR	24/01/2020
Títulos Valores - VACTH 8 - Clase A1	8,820,000.00	2,176,501.88	30/11/2031	AAA	GLOBAL RATINGS	29/06/2020
Títulos Valores - VACTH 8 - Clase A2	6,290,000.00	6,290,000.00	30/11/2031	AAA	GLOBAL RATINGS	29/06/2020
Títulos Valores - VACTH 8 - Clase A3	1,530,000.00	1,530,000.00	30/11/2031	AA	GLOBAL RATINGS	29/06/2020
Títulos Valores - VACTH 9 - Clase A1	5,000,000.00	2,003,188.50	31/10/2032	AAA	GLOBAL RATINGS	29/04/2020
Títulos Valores - VACTH 9 - Clase A2	3,000,000.00	3,000,000.00	31/10/2032	AAA	GLOBAL RATINGS	29/04/2020
Títulos Valores - VACTH 9 - Clase A3	1,000,000.00	1,000,000.00	31/10/2032	AA	GLOBAL RATINGS	29/04/2020

Fuente: CTH Elaboración: BWR

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

CTH

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-17	dic-18	jun-19	dic-19	mar-20	jun-20
ACTIVOS							
Depósitos en Instituciones Financieras	2,499,054	455	342	361	511	1,107	591
Inversiones Brutas	6,397,308	1,034	1,001	1,001	1,002	1,602	2,652
Cartera Productiva Bruta	28,071,130	12,316	19,576	22,715	28,409	28,558	28,145
Otros Activos Productivos Brutos	1,234,091	2,833	5,296	4,906	3,004	3,283	3,201
Total Activos Productivos	38,201,583	16,638	26,214	28,982	32,926	34,551	34,588
Fondos Disponibles Improductivos	5,187,514	2	2	14	2	3	2
Cartera en Riesgo	822,076	1,573	1,173	1,250	1,330	2,106	2,342
Activo Fijo	699,528	672	640	616	589	575	558
Otros Activos Improductivos	1,759,538	930	784	987	1,166	956	1,416
Total Provisiones	(2,418,953)	(1,980)	(1,898)	(1,788)	(2,122)	(2,336)	(2,419)
Total Activos Improductivos	8,468,656	3,177	2,599	2,867	3,087	3,640	4,318
TOTAL ACTIVOS	44,251,286	17,835	26,915	30,061	33,891	35,855	36,488
PASIVOS							
Obligaciones con el Público	33,526,802	-	-	-	-	-	-
Depósitos a la Vista	19,840,482	-	-	-	-	-	-
Operaciones de Reporto	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	12,346,997	-	-	-	-	-	-
Depósitos en Garantía	1,115	-	-	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	1,338,208	-	-	-	-	-	-
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	162,743	-	-	-	-	-	-
Aceptaciones en Circulación	10,183	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	3,046,528	7,276	17,041	20,525	23,084	24,775	25,723
Valores en Circulación	150,004	-	-	-	-	-	-
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	440,897	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	1,769,784	1,611	1,475	1,432	1,828	2,097	1,579
Provisiones para Contingentes	99,963	-	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVO	39,206,904	8,887	18,517	21,957	24,913	26,871	27,302
TOTAL PATRIMONIO	5,044,382	8,948	8,398	8,104	8,978	8,983	9,185
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	44,251,286	17,835	26,915	30,061	33,891	35,855	36,488
CONTINGENTES	12,990,699	-	-	-	-	-	-
RESULTADOS							
Intereses Ganados	1,759,437	4,158	2,577	1,478	4,788	869	1,889
Intereses Pagados	597,694	975	927	743	1,616	447	900
Intereses Netos	1,161,742	3,183	1,651	735	3,172	422	989
Otros Ingresos Financieros Netos	123,253	(61)	(62)	(27)	(70)	(17)	(27)
Margen Bruto Financiero (IO)	1,284,996	3,122	1,588	708	3,102	405	962
Ingresos por Servicios (IO)	292,187	1,441	1,482	817	1,659	365	696
Otros Ingresos Operacionales (IO)	83,030	-	-	-	-	-	-
Gastos de Operación (Goperac)	1,015,651	2,218	2,094	1,090	2,291	549	1,042
Otras Pérdidas Operacionales	53,428	-	-	-	-	-	-
Margen Operacional antes de Provisiones	591,132	2,345	977	435	2,470	220	615
Provisiones (Goperac)	476,871	699	70	328	1,138	397	487
Margen Operacional Neto	114,261	1,646	907	107	1,332	(177)	128
Otros Ingresos	136,149	497	233	454	625	201	213
Otros Gastos y Pérdidas	27,787	52	36	17	19	12	11
Impuestos y Participación de Empleados	81,409	712	407	210	730	8	123
RESULTADOS DEL EJERCICIO	141,213	1,379	697	334	1,207	5	207

CTH

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-17	dic-18	jun-19	dic-19	mar-20	jun-20
CALIDAD DE ACTIVOS							
Act. Productivos + F. Disponibles	43,389,097	16,640	26,216	28,996	32,928	34,554	34,590
Cartera Bruta total	28,893,206	13,889	20,748	23,964	29,739	30,665	30,487
Cartera Vencida	308,073	160	149	104	137	141	172
Cartera en Riesgo	822,076	1,573	1,173	1,250	1,330	2,106	2,342
Cartera C+D+E	-	874	716	506	698	738	833
Provisiones para Cartera	(2,075,606)	(1,683)	(1,583)	(1,499)	(1,822)	(1,847)	(1,967)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	81.9%	84.0%	91.0%	91.0%	91.4%	90.5%	88.9%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	126.5%	228.7%	153.8%	141.2%	142.6%	139.5%	134.5%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	1.07%	1.15%	0.72%	0.44%	0.46%	0.46%	0.56%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	2.85%	11.33%	5.65%	5.22%	4.47%	6.87%	7.68%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	3.96%	12.82%	7.15%	6.77%	6.06%	8.13%	8.94%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	0.00%	6.29%	3.45%	2.11%	2.35%	2.41%	2.73%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	264.64%	106.90%	135.00%	119.97%	137.05%	87.67%	84.00%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Reestru	190.35%	94.44%	106.75%	92.40%	101.13%	74.04%	72.18%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE	-	192.40%	221.17%	296.49%	261.22%	250.20%	236.04%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	7.18%	12.11%	7.63%	6.26%	6.13%	6.02%	6.45%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE	-	168.45%	212.49%	223.29%	213.72%	217.48%	202.92%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	0.00%	14.02%	16.28%	15.20%	12.43%	8.78%	4.30%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	0.00%	21.76%	40.22%	44.96%	41.19%	29.98%	14.27%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta prom	0.26%	#iDNV/I	0.05%	0.03%	0.06%	2.49%	2.82%
Recuperación Ctgos periodo / ctgos periodo anterior	40.58%	58.31%	103.50%	68.23%	87.28%	1.88%	2.08%
Ctgo total periodo / MON antes de provisiones	21.57%	5.13%	13.73%	31.86%	19.35%	10.03%	4.87%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	0.53%	#iDNV/I	0.01%	0.01%	0.02%	0.18%	0.11%
CAPITALIZACION							
PTC / APPR	14.05%	62.91%	37.60%	32.23%	33.76%	28.75%	28.11%
TIER I / APPR	12.32%	38.54%	25.17%	22.64%	21.39%	18.20%	17.77%
PTC / Activos y Contingentes	8.90%	49.93%	31.05%	26.82%	26.38%	24.95%	25.07%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	15.64%	7.55%	7.65%	7.64%	6.59%	6.43%	6.10%
Capital libre (USD M)**	4,166,482	7,753	7,700	7,039	8,015	7,682	7,288
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	9.63%	46.59%	29.37%	24.28%	24.34%	22.23%	21.07%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	55.94%	70.95%	74.78%	71.16%	72.21%	67.87%	62.81%
TIER I / Patrimonio Técnico	87.66%	61.27%	66.93%	70.23%	63.35%	63.31%	63.23%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	11.36%	34.39%	0.26%	0.24%	0.26%	25.76%	26.10%
TIER I / Activo Neto Promedio	10.05%	20.97%	0.17%	0.17%	0.16%	16.24%	16.44%
RENTABILIDAD							
Comisiones de Cartera	4	-	-	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	1,606,784	4,563	3,071	1,524	4,762	770	1,657
Result. antes de impuest. y particip. trab.	222,623	2,091	1,104	544	1,937	13	331
Margen de Interés Neto	66.03%	76.55%	64.05%	49.72%	66.25%	48.53%	52.35%
ROE	5.60%	6.88%	0.24%	0.21%	0.37%	0.23%	4.57%
ROE Operativo	4.53%	8.21%	0.31%	0.07%	0.41%	-7.86%	2.82%
ROA	0.64%	5.30%	0.02%	0.02%	0.03%	0.06%	1.18%
ROA Operativo	0.51%	6.33%	0.03%	0.01%	0.04%	-2.02%	0.73%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	72.08%	69.76%	53.75%	48.22%	66.62%	54.82%	59.68%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (NII)	5.97%	2648.03%	0.06%	0.05%	0.10%	5.00%	5.86%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	6.63%	2597.30%	0.06%	0.05%	0.10%	4.80%	5.70%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	80.67%	29.80%	7.17%	75.48%	46.09%	180.09%	79.21%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	92.89%	63.93%	70.47%	93.01%	72.03%	122.94%	92.28%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	63.21%	48.61%	68.19%	71.49%	48.12%	71.36%	62.88%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	6.72%	11.21%	0.07%	0.08%	0.10%	10.85%	8.69%
LIQUIDEZ							
Fondos Disponibles	7,686,569	457	344	375	513	1,110	593
Activos Líquidos (BWR)	10,336,087	465	344	375	513	1,710	2,243
25 Mayores Depositantes	-	-	-	-	-	-	-
100 Mayores Depositantes	-	-	-	-	-	-	-
Índice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	38.24%	605.87%	10.32%	5.65%	13.17%	20.54%	20.78%
Índice Liquidez Estructural 2da Línea(SBS)	35.94%	7.19%	2.06%	2.05%	3.35%	9.85%	13.54%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Líquidos	0.00%	763.86%	3499.38%	3940.43%	2085.63%	723.99%	576.67%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	38.24%	605.87%	10.32%	5.65%	13.17%	20.54%	20.78%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	28.44%	594.99%	10.32%	5.65%	13.17%	13.33%	5.49%
25 May. Deposit./Oblig con el Público	0.00%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
25 May. Deposit./Activos Líquidos (BWR)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
25 May Dep a 90 días/Activos líquidos	N/D	-	-	-	N/D	N/D	N/D
RIESGO DE MERCADO							
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)	0.00%	0.41%	0.26%	-0.03%	0.42%	0.36%	0.00%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)	0.00%	-0.70%	-0.56%	-0.95%	-0.75%	-0.89%	-1.19%



ANEXO MACROECONÓMICO

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

Los ingresos por la venta de petróleo para el Ecuador se reducen tanto por la presión en el precio como por la menor producción. Adicionalmente, la restricción en la actividad económica a nivel internacional y local redujo los ingresos tributarios. La situación fiscal del Ecuador se volvió tremendamente presionada lo que ha impedido al Gobierno cumplir incluso con sus obligaciones presupuestarias.

Bajo las circunstancias descritas se cierra para el Ecuador el mercado de bonos y no existía un prestamista de última instancia para cubrir el gasto corriente. El Ecuador necesitaba llegar a un acuerdo amigable con los acreedores para tener acceso a fondos frescos. Como muestra de buena voluntad con los acreedores, el Gobierno completó el pago de los bonos 2020 y los intereses vencidos. El 31 de agosto de 2020, la mayoría de los inversionistas de bonos acepta la propuesta del Ecuador que contenía lineamientos impuestos por el FMI para llegar a un acuerdo. Este acuerdo con los acreedores de bonos benefició al Ecuador con un recorte de capital del 10% y extensión de plazos hasta el 2026 y 2027. Adicionalmente la tasa de interés se reduce en 25%.

Prácticamente al mismo tiempo, la misión del FMI llegó a un acuerdo con las autoridades ecuatorianas para un programa que permitiría un desembolso de fondos frescos por USD6.500 millones, de los cuales USD4.000 millones se otorgarán para este año y la diferencia para el 2021. Se espera que el acuerdo se formalice la última semana de septiembre y que el país reciba el primer desembolso de USD2.000 millones a principios de octubre. Tan pronto como se conoció el acuerdo, el riesgo país del Ecuador cayó en 1863 puntos base, y se ubicó por debajo de Argentina, manteniéndose como el tercer peor de América Latina.

A mediados de septiembre, también el Eximbank de China aplaza hasta marzo-2022, un vencimiento de este año por USD574 millones (por obras del sector eléctrico). Adicionalmente, se reestructuró deuda por USD417 millones con el Banco de Desarrollo de China (CBD) para pagar desde finales del 2021 hasta 2024. CBD acordó un nuevo préstamo por USD2.400 millones sin fecha de desembolso. Los préstamos con CBD están

vinculados a contratos de venta de petróleo a largo plazo.

Hasta finales de septiembre-2020 el Ecuador no ha recibido desembolso por los acuerdos descritos, pero recibió fondos por los impuestos anticipados decretados para las empresas que registraron ingresos superiores a USD 5 millones en el primer semestre de 2020. Aparentemente se recuperó lo que esperaba (USD 300 millones) hasta mediados de septiembre. Estos fondos pueden ser utilizados solo para cubrir atrasos con proveedores de la salud.

Con los fondos esperados hasta diciembre-2020, el Gobierno podría cubrir los atrasos con sus acreedores locales (empleados públicos, gobiernos seccionales, proveedores, estudiantes universitarios), lo cual reactivaría la cadena de pagos.

Para alcanzar la caída prevista del PIB del 10% en este año, la recuperación en el cuarto trimestre tendría que ser muy importante ya que el crecimiento del segundo y tercer trimestre fue limitado, de manera contraria, la caída del PIB en el año podría ser superior.

A pesar del limitado ingreso de dólares a la economía por las razones antes expuestas, se produce un superávit comercial debido a que las exportaciones caen, pero las importaciones se reducen al mismo ritmo o más acentuadamente, por la menor actividad comercial y productiva en el país. Según Análisis Semanal esto demuestra que la dolarización ajusta la balanza comercial. El comportamiento de la balanza comercial influye positivamente en la liquidez del entorno operativo y en los depósitos del sistema financiero que hasta agosto-2020 mantiene tendencia creciente.

Desempeño del Sector Real

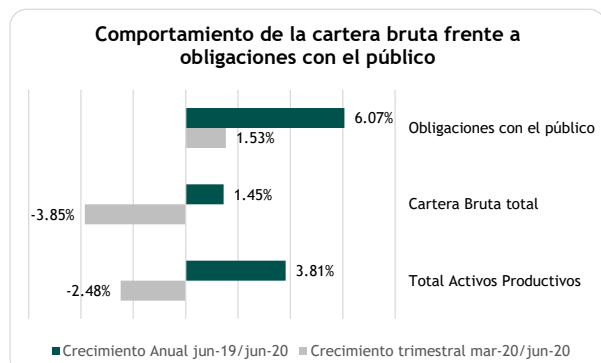
La competitividad del sector productivo ecuatoriano se ve seriamente afectada porque, en términos reales, el Ecuador tiene el salario mínimo más alto de la región, el mismo que por la tendencia del dólar a fortalecerse aumenta en relación con los salarios mínimos de la región que se reducen por la devaluación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

Las medidas adoptadas por la FED para reactivar la economía, aunque promuevan aumento de la inflación podrían resultar en un debilitamiento del dólar, lo que beneficiaría la competitividad de nuestros productos. A pesar de ello y frente a nuestros competidores seguimos siendo caros por la inflexibilidad de las normas laborales.

SISTEMA BANCOS PRIVADOS

Desempeño interanual y trimestral a junio-20

Gráfico 1

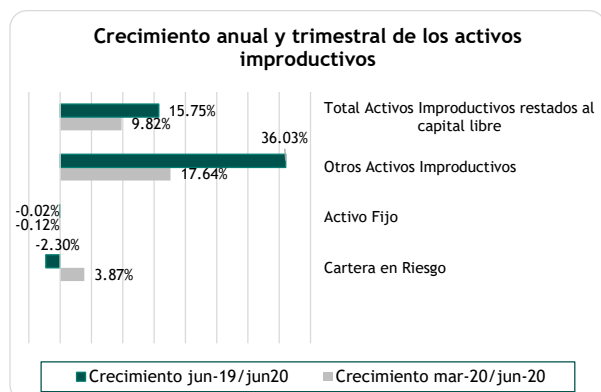


Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

El total de activos del sistema aumenta interanualmente a junio-2020 en 6.2% y en el trimestre en 0.5%. En el año el crecimiento de activos fue prácticamente financiado con las obligaciones con el público que aumentaron en 6.07% y otros pasivos menores. En el trimestre en cambio el aumento de los depósitos fue mayor que el de los activos totales. El crecimiento de las obligaciones con el público en la mayor parte de las IFIS ha permitido financiar el crecimiento interanual de la cartera y acumular liquidez. La liquidez se fortalece adicionalmente en el trimestre por la efectivización de activos productivos y por el menor requerimiento del fondo de liquidez.

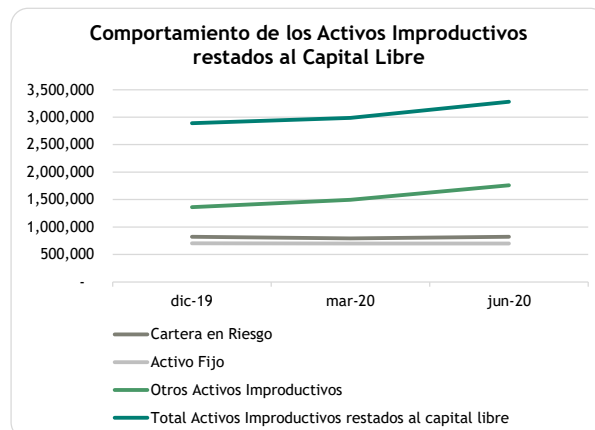
Tanto en el año, como en el trimestre los activos improductivos aumentan; por un lado, por el crecimiento de los fondos disponibles que no generan interés (una buena parte encaje bancario) y también por el aumento de la cartera improductiva, pero principalmente por el aumento de cuentas por cobrar relacionadas a los intereses no pagados en tiempo. Lo dicho se observa en los siguientes gráficos:

Gráfico 2



Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

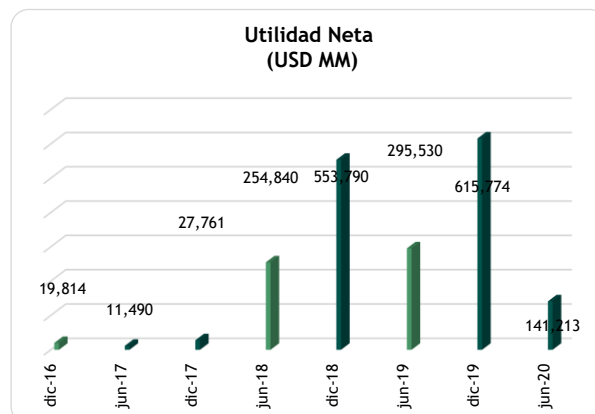
Gráfico 3



Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

Resultados

Gráfico 4

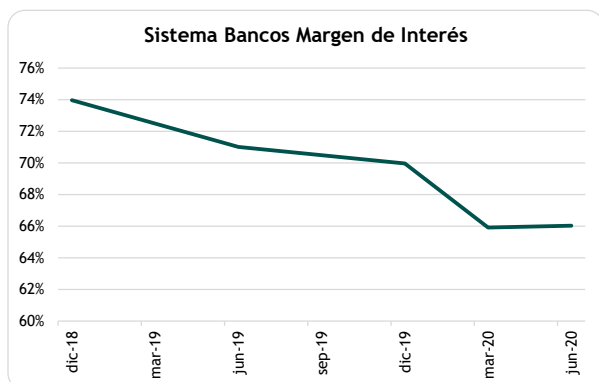


Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

El gráfico anterior muestra que los dos últimos años fueron de recuperación para la gestión operativa del sistema. Los resultados netos entre junio-2019 y junio-2020 se contraen en 45%, se espera que la tendencia se mantenga y que los resultados a dic-2020 sean menores entre 50% y 55% respecto de los del 2019 para el sistema. Algunas IFIS esperan mayor deterioro. Las razones principales para esta contracción serían la reducción del negocio, la presión en el margen financiero y el mayor requerimiento de provisiones, principalmente.

Las restricciones sanitarias y el deterioro de la capacidad de pago de los mercados han influenciado en una menor demanda de crédito en todos los segmentos. Este comportamiento y la preocupación y competencia por la liquidez han influenciado en el margen de interés presionándolo hasta agosto-2020.

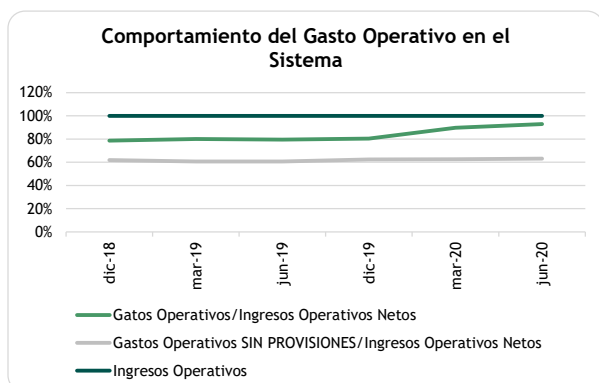
Gráfico 5



Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

El gráfico expuesto a continuación muestra que los gastos operativos de los bancos privados, antes de provisiones, han sido eficientemente controlados. Los indicadores de eficiencia se presionan al incluir el gasto de provisión. Los gastos de operación con provisiones frente a los ingresos operativos representan el 94%, dejando un margen operacional muy pequeño.

Gráfico 6



Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

La mayor parte de los resultados netos provienen del margen operativo para casi todos los bancos del sistema, aunque hay algunos que alcanzan resultados netos positivos con el aporte de ingresos no operativos como recuperación de activos castigados o reversión de provisiones. El ROA durante el 2020 se ha ido contrayendo para el sistema en consistencia con las circunstancias y pasa de 1.69% en jun-2019 a 0.51% en jun-2020.

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

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

Cartera

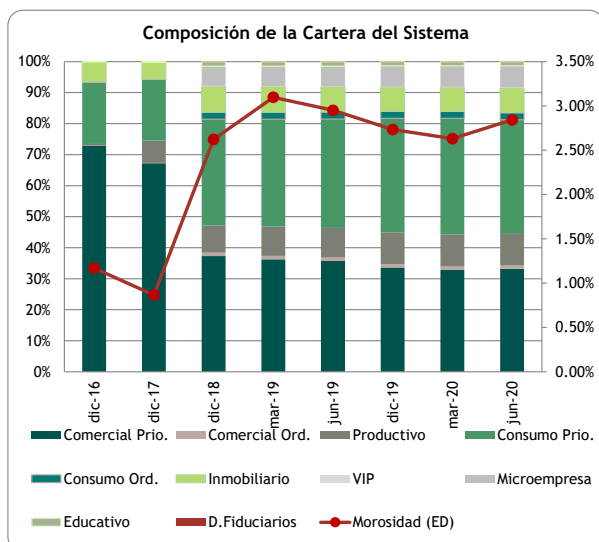
El efecto en el sistema financiero es que entre el 70% y el 90% de las cuotas por cobrar han sido diferidas, lo cual requiere de fondeo por parte de los bancos.

El crédito bancario se contrajo en 4% entre marzo y junio-2020 y hasta agosto-2020 se sigue achicando. Parecería que al momento los bancos están líquidos y dispuestos a otorgar créditos justificados y que la limitación vendría por el lado de la demanda.

Los indicadores que muestran el desempeño de la cartera en riesgo y en mora y sus coberturas con provisiones, desde marzo-2020, no son comparables ni históricamente ni entre instituciones ya que la norma ha sido aplicada con distintos criterios y la cartera por vencer registra cartera vencida hasta 60 días en todos los segmentos. Anteriormente la cartera vencida se registraba desde los 15 días o 30 días dependiendo del segmento; solamente la cartera de vivienda no sufrió cambios en este sentido.

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

Gráfico 7

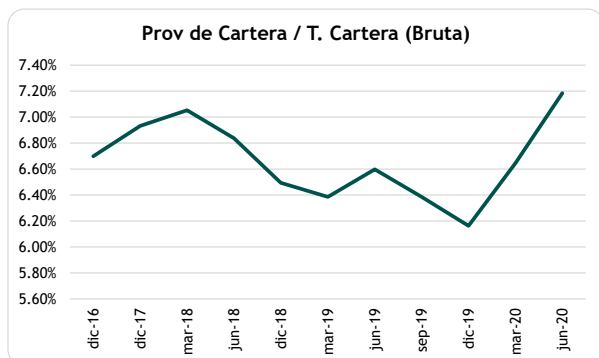


Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

Se observa que la morosidad del sistema aumenta mientras crece la participación del segmento de consumo en la cartera del sistema. Los indicadores de morosidad caen en 2019 por los importantes castigos realizados. Los indicadores del 2020 están distorsionados por las normas expuestas.

Bajo las actuales circunstancias, el indicador que es comparable en el tiempo y entre IFIS, para medir las coberturas con provisiones es el que se calcula sobre el total de la cartera bruta:

Gráfico 8



Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

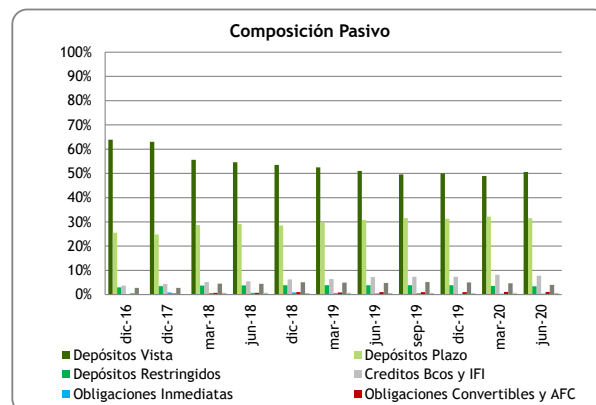
Se observa el aumento importante de las coberturas con provisiones durante el 2020, lo cual refleja las expectativas de deterioro de la cartera del sistema.

Fondeo

Las obligaciones con el público han mostrado más estabilidad de lo que se esperaba y crecen anualmente en 6.07% y en el trimestre en 1.53%. Entre junio y agosto-2020, este rubro aumenta en 2.18%. Este comportamiento se explica porque hay más liquidez en el sistema por una balanza comercial positiva y los fondos recibidos del exterior y también por la confianza del público. A

agosto-2020, las obligaciones con el público son mayores a las registradas a dic-2019.

Gráfico 9



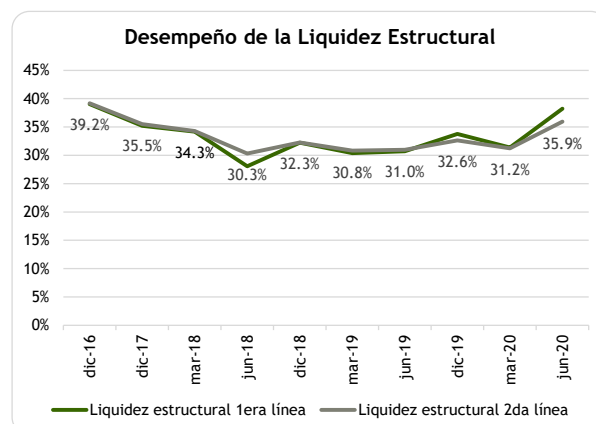
Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

Al 30 de junio-2020, el 82% del fondeo del sistema de bancos privados proviene de obligaciones con el público de los cuales el 51% son depósitos a la vista y 32% depósitos a plazo. De los depósitos a plazo solo una pequeña porción tiene vencimientos mayores a 360 días, por lo que se puede concluir que el fondeo del sistema es volátil y está sujeto a la confianza del público.

Otra fuente de fondeo que mantuvo una tendencia creciente desde el 2018, fueron las obligaciones financieras del exterior. Por el momento no se espera que estas fuentes aumenten y a junio-2020, representan el 7.8% del pasivo.

Las obligaciones convertibles y deuda subordinada que están sumadas para efecto del gráfico representan un fondeo muy pequeño, pero apoyan a los indicadores de capitalización.

Gráfico 10



Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

La liquidez estructural de primera y segunda línea se mueve en el sistema con la misma tendencia. A junio-2020 la liquidez de primera línea es más alta y llega a 38.24%. Para agosto-2020, los indicadores del sistema aumentan a 41.64% el indicador de

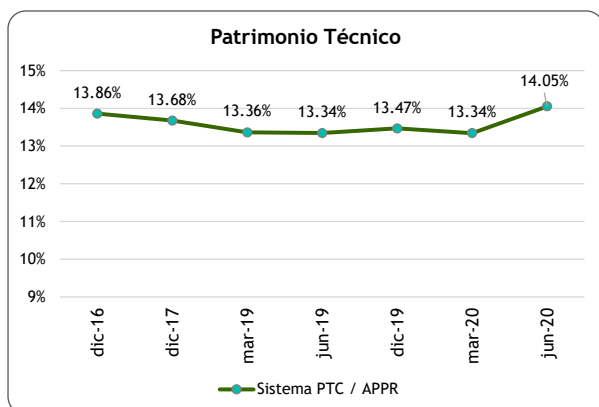
primera línea y a 37.86 el de segunda línea. El requerimiento mínimo de liquidez para algunas IFIS incrementó en el último trimestre analizado.

La situación macroeconómica del país y la incertidumbre en cuanto a las reservas del sistema que son manejadas por el Banco Central eleva el riesgo sistémico ya que no se puede confiar en que los bancos puedan recuperar sus depósitos.

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

Capitalización

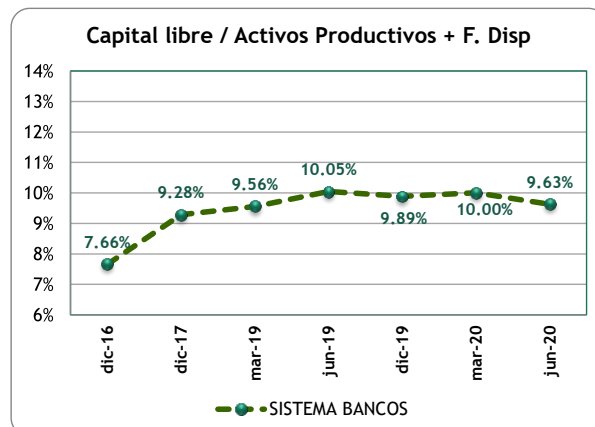
Gráfico 11



Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

El patrimonio técnico de los bancos se mantiene sobre lo establecido por la norma y a agosto-2020, es de 14.38%, mayor al mostrado en junio-2020. La tendencia positiva del indicador refleja la contracción de los activos ponderados por riesgo. Este indicador se presionaría en el corto y mediano plazo por la reducción esperada de los resultados.

Gráfico 12



Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

Los indicadores de capital libre del sistema han mantenido una tendencia estable. Estos indican la capacidad de las instituciones de soportar el deterioro de sus activos. Estos indicadores a marzo-2020 muestran una tendencia positiva (a 10% sobre los activos productivos) que no es real y que se debe a que las operaciones vencidas regresan a por vencer de acuerdo con las nuevas regulaciones reduciendo los activos improductivos artificialmente. En el segundo trimestre del año (y a agosto-2020) a pesar de que la cartera en riesgo no se ha sincerado, el capital libre se presiona por el incremento de otros activos improductivos relacionados a los intereses por cobrar sobre la cartera diferida o aquella que regresó a por vencer. Los otros activos improductivos no son un rubro importante dentro del total de activos del sistema (3.98% a junio-2020) pero muestran una tendencia creciente.

El capital libre de los Bancos se irá presionando en la medida en que se vaya sincerando la calidad de la cartera y de los activos productivos, en sus estados financieros.

En el primer semestre del año, algunas instituciones afectaron su patrimonio por la pérdida de valor de inversiones en bonos del estado. Este efecto se diluyó también por la aplicación de las nuevas normas de morosidad. Es deseable que las instituciones fortalezcan los niveles de provisiones sobre sus riesgos y robustezcan sus patrimonios. Esto dependerá del apetito de riesgo de cada IFI y de sus posibilidades dependiendo de su capacidad de generación.

Fuentes: Superintendencia de Bancos, Análisis Semanal

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

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