

Ecuador
Calificación Global

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

Calificación

dic-18	dic-19	jun-20	sep-20
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 millones USD	sep-19	dic-19	sep-20
Activos	33	34	24
Patrimonio	9	9	9
Resultados	1.1	1.2	0.4
ROE (%)	17.5%	13.9%	5.9%
ROA (%)	5.10%	3.97%	1.90%

Contactos:

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

Sonia Rodas
(5932) 226 9767 ext. 111
srodas@bwratings.com

Patricia Pinto
(5932) 226 9767 ext.103

Fundamento de la calificación

Con base en la información con corte al 30 de septiembre 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 en **A+ con perspectiva negativa, así como mantener la observación 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.



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. Logra reducir la cartera en riesgo en base a los procesos de diferimiento y refinanciamiento.

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. Los indicadores de capitalización se fortalecen en el trimestre ya que se concretó la titularización FIMECTH11.

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.

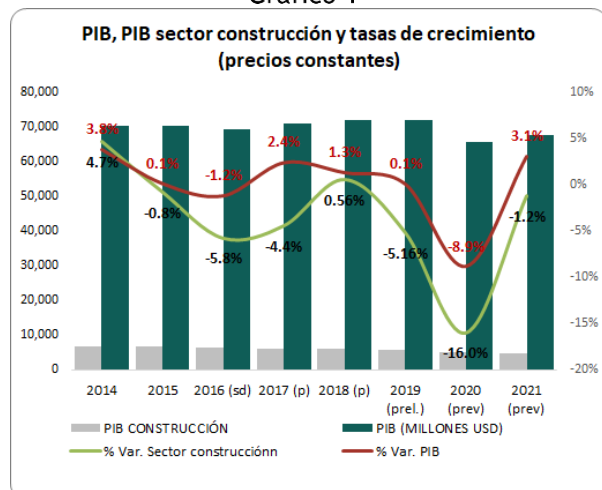
AMBIENTE OPERATIVO

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. Desde el año 2019 este sector presentó una tendencia decreciente de 5.16% durante el 2019 y según las previsiones del Banco Central en este año llegará a -16% y en 2021 a -1.2% que guarda consistencia con la tendencia del PIB.

Gráfico 1



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

Fuente: Banco Central del Ecuador. Elaboración: BWR

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.

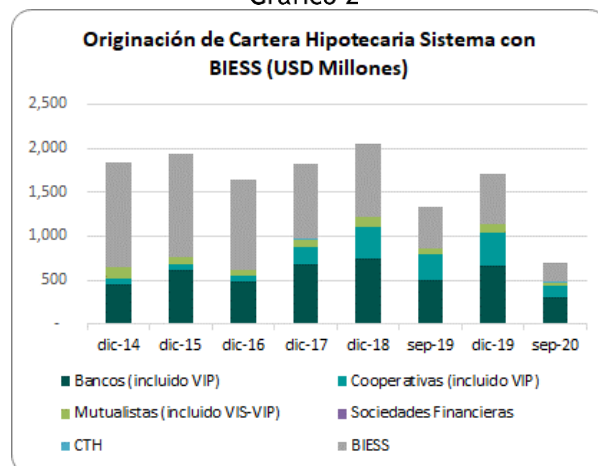
En el Ecuador la actividad inmobiliaria está financiada por el sistema financiero privado: bancos, cooperativas y mutualistas, y por el Banco

del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (BIESS).

De octubre-2010 a agosto-2020 el BIESS ha entregado 209.903 operaciones de créditos para vivienda con un monto financiado de USD 8.700MM. Según la información publicada en el último reporte a la fecha de análisis.

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

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.

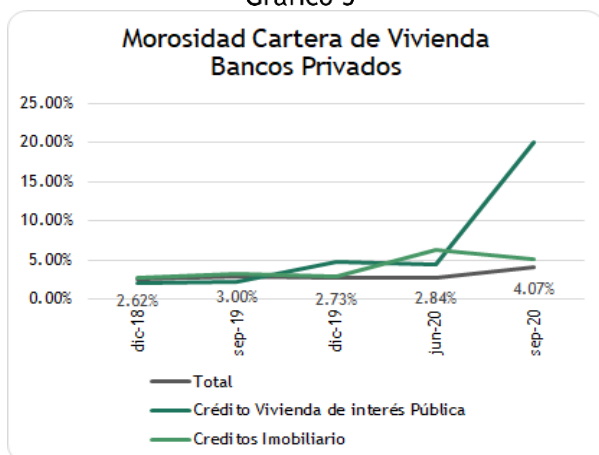
A sep-2020 el saldo global de la cartera hipotecaria (incluyendo créditos VIP) del sistema de bancos llegó a USD 2.309MM y muestra una disminución de 3.6% respecto a septiembre-2019 (USD 86.2MM). La disminución se registra principalmente en el último trimestre 2.5% (-USD 60MM).

Por su parte, las cooperativas (segmentos 1 y 2) muestran un crecimiento de 1.7% (USD 16MM) en el último trimestre con lo que alcanzan un crecimiento de 4.06% (USD 37MM) respecto dic-2019.

Se observa un deterioro general de la calidad de la cartera de créditos bancarios, aunque en el

caso de créditos distintos a los de vivienda no se refleja totalmente en las cifras, por los procesos de diferimiento aplicados por la normativa vigente. En el caso de cartera inmobiliaria y de vivienda de interés público, la cartera vencida se contabiliza a los 61 días, es decir ya aplicaban el punto de mora que contempla la normativa actual 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. Sin embargo, a pesar del crecimiento importante de la morosidad su representatividad aún es mínima y no influye de forma importante en el total de la morosidad del segmento total.

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

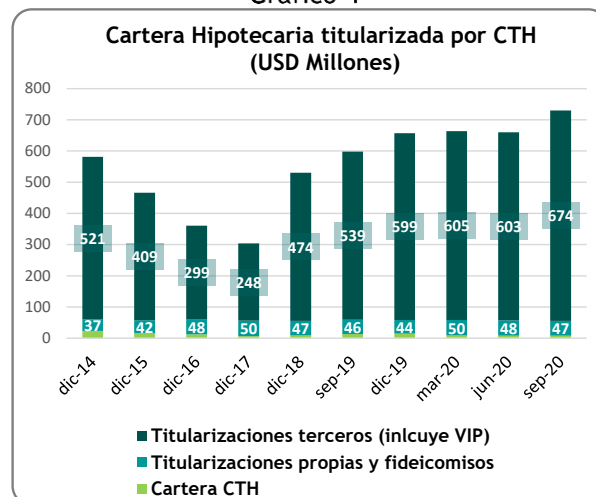
CTH fue constituida en Quito el 9 de enero de 1997, por lo que cuenta con más de veinte y tres años de trayectoria en el mercado ecuatoriano. Aunque su participación dentro de la cartera hipotecaria agregada del sistema es reducida, CTH ha posicionado su imagen en este mercado. Sus principales actividades comprenden, entre otras,

el desarrollo de mecanismos tendentes 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 septiembre, CTH mantiene un saldo de cartera hipotecaria neta de USD 8.4MM.

Gráfico 4



Fuente: SB y CTH Elaboración: BWR

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 con el apoyo de entidades multilaterales para el 2020.

En este año 2020 aparte de la titularización de USD 20MM realizada por CTH, hasta final del año, se espera finalizar un nuevo proceso de titularización de cartera VIP de la Mutualista



Pichincha por USD 29.52MM.

Con corte sep-2020, la cartera titularizada propia y administrada de la CTH presenta un crecimiento interanual de 22% (USD 131.7MM).

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 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 de cartera y apoyo operativo 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 los activos remanentes del fideicomiso, una vez que se hayan liquidado las clases privilegiadas.

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 continúa impulsando 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 modificó su presupuesto para el 2020, que considera los efectos que podría tener la situación económica, el diferimiento de las cuotas a los deudores y la posible recaudación de estas.

La utilidad proyectada para 2020 asciende a USD 486M lo que representa un decrecimiento de 59.72% frente a la utilidad generada en 2019. Esta se sustenta en menores intereses ganados por la cartera propia pues se realizó el proceso de titularización del Fideicomiso Mercantil CTH 11 por USD 20MM.

Con los flujos obtenidos de la colocación de esta titularización, se cancelaría obligaciones financieras que mantiene la Institución y se espera que estas asciendan a USD 8.2MM hasta finales de año.

Con esto, y al no requerir costo de fondeo para la compra de cartera se dará una reducción del 1.22% de los intereses pagados generando un MBF de USD 2.1MM.

CTH también espera generar ingresos por servicios inferiores en un 15% 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.

El presupuesto del 2020 considera que el gasto operativo presente un decrecimiento del 5%, y que existan provisiones adicionales por USD 496M. Con esto, el MON esperado para el 2020 es de USD -159M.

El saldo de cartera bruta de la proyección es de USD 10.5MM. Las compras de cartera se van realizando en menores volúmenes ante la disminución de la oferta y a la situación económica de los deudores. 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 calificadoradora 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.

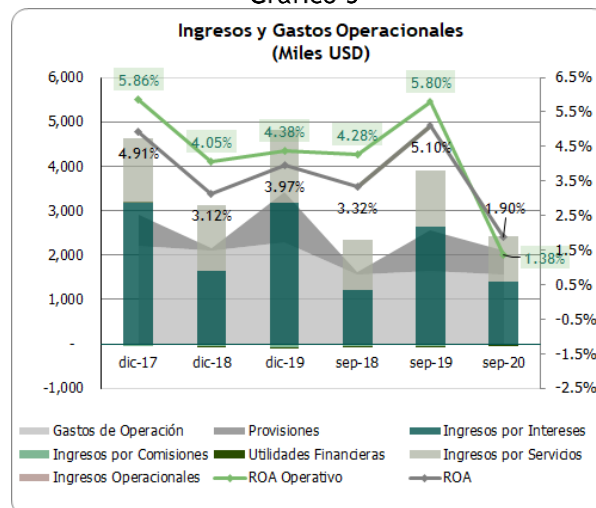
La información presentada está preparada sobre la base de normas contables y disposiciones específicas establecidas por la Superintendencia de Bancos del Ecuador, las cuales difieren de las Normas Internacionales de Información Financiera.

Además, la calificadoradora utiliza información pública e información adicional proporcionada por CTH al 30 de septiembre 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 sep-2020 los indicadores de rentabilidad se presionan 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.

A sep-2020 los intereses generados reducen 27.2% (USD 1.04MM) principalmente debido a la disminución de intereses inversiones (-USD 1.5MM) en títulos valores del portafolio mantenido hasta el vencimiento que se liquidó en julio del año anterior.

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.

Los intereses generados por la cartera aumentan interanualmente en 25.9% (USD464M). La mayor generación corresponde a los ingresos provenientes de la cartera de créditos que se titularizó recién en el mes de septiembre.

Paralelamente, el costo del fondeo se incrementa en 15.7% (USD 185M) interanual, pasando de USD 1.178M a 1.363M entre sep-2019 y sep-2020, presionando el margen de interés y el MBF.

El aumento de obligaciones financieras se produce debido a que la CTH colocó parte de los títulos valores correspondientes a la CTH 11 recién en el mes de septiembre, debido a la paralización de actividades registrada en el mes de marzo, con estos recursos que canceló parte de las obligaciones financieras de la Institución y la totalidad del saldo de las líneas de crédito que mantenía con entidades multilaterales.

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.

Por las razones señaladas, los intereses netos, que constituyen el 51.2% del total de ingresos netos, llegan a USD 1.4MM, con una reducción interanual de -46.5% (USD -1.22MM) y el margen de interés neto en términos porcentuales pasa de 69.02% en septiembre-2019 a 50.75% en sep-2020.

Los otros ingresos financieros no son significativos y el valor neto a sep-2020 es de USD -39M,

representan un costo principalmente por comisiones pagadas por servicios fiduciarios.

El MBF llega a USD 1,366M y se reduce en 47% interanual (USD 1.2MM).

Otro rubro importante de ingresos es el de ingresos por servicios que, a sep-2020, representa el 37.4% de los ingresos netos totales, y asciende a USD 1,02MM. Este rubro decrece interanualmente en 20.0% (USD-257M), 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 1.57MM), decrece en 4.2% interanualmente. Dentro de este rubro, los principales corresponden a gastos de personal y los honorarios y en menor medida las comisiones relacionados a la línea aprobada por el BID. Estos están fueron amortizadas durante el plazo de vigencia de la línea. El margen operacional antes de provisiones fue de USD 818M, presentando una reducción interanual de 63.2% (USD -1.4MM).

Los niveles de eficiencia (gastos sin provisiones / Ingresos operativos netos) se presionan, en comparación con el año anterior, por la disminución de ingresos 65.78% a sep-2020 y 42.49% en sep-2019, ubicándose en niveles cercanos al promedio del sistema de bancos que es de 63.25% sep-2020.

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 521M, que representó una disminución de 43.8% en comparación con sep-2019, debido al menor crecimiento de las colocaciones en el período anual.

Los gastos operativos y las provisiones pudieron ser cubiertos por los ingresos operativos, generándose un MON positivo, aunque ajustado de USD 297M. Este valor junto a los ingresos no operacionales provenientes de la recuperación de activos financieros, tanto de activos castigados como de la reversión de provisiones, adicionalmente, el menor pago de otros gastos e impuestos y participación a empleados hacen que el resultado del ejercicio ascienda a USD 409M.

Calidad de Activos - Riesgo de Crédito

Fondos disponibles e inversiones

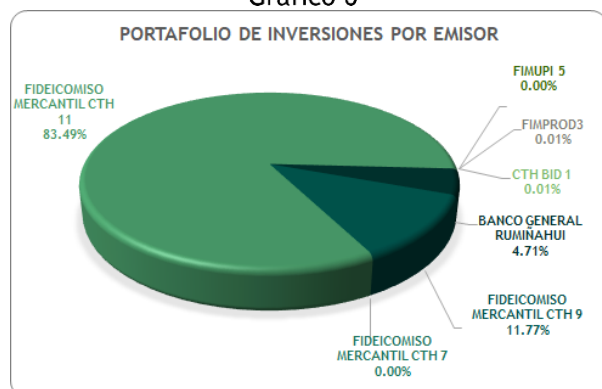
Por su giro de negocio, CTH registra *fondos disponibles* limitados, que se incrementan en los períodos previos al pago de sus obligaciones

financieras.

A septiembre-2020 estos alcanzan un total de USD 688M, y crecen trimestralmente en 16%, el efectivo recibido por la colocación de una parte de la titularización de cartera fue utilizado para cancelar una de sus obligaciones financieras. Estos fondos representan únicamente el 2.9% del total del activo. El 99.7% de los fondos disponibles se encuentran depositados en instituciones financieras locales privadas que tienen un bajo riesgo de contraparte, un 0.17% en el Banco Central del Ecuador y el 0.3% restante se registra como caja disponible.

A sep-2020, el *portafolio de inversiones* brutas asciende a USD 8.5MM y representa el 36% de los activos de CTH. En el trimestre aumenta USD 5.8MM (216% trimestral) debido a la compra de una parte de la titularización CTH11 realizada en septiembre.

Gráfico 6



Fuente: CTH. Elaboración: BWR

A sep-2020 el portafolio está constituido principalmente (83.5%) por títulos de la última titularización realizada por CTH (Fideicomiso Mercantil CTH11) son USD 7.1MM, están contabilizados como portafolio disponible para la venta, junto con el certificado de inversión de corto plazo, en un Banco local con calificación de riesgo de AAA, por USD (USD 400M).

Además, consta la participación sus propias titularizaciones CTH9 (USD 1MM) y CTH7 (USD 340) que se contabiliza como portafolio restringido, que fueron entregados en garantía de obligaciones financieras.

El monto restante (USD 2M) corresponde a su participación en tres titularizaciones correspondientes a emisores privados con calificaciones de riesgo comprendidas entre AA- y AAA, en escala local.

El portafolio de inversiones es esencial en el modelo de negocio de CTH a pesar de que generalmente representa un porcentaje menor 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 3.83MM a sep-2020, que corresponde principalmente al interés extraordinario por la compra de títulos subordinados del FIMPROD 3 por USD 1.28MM y la adquisición del 42% título FIMUPI 5 por USD 844M (originalmente USD 2.7MM, este título inició su periodo 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 1.69MM. En esta cuenta se registran también los intereses devengados de la inversión en la clase subordinada emitida por el FIMECTH9 por USD 7.57M y USD 8.2M del FIMECTH11; además, figuran USD 951 de intereses generados por los certificados de depósitos en IFI's locales.

En el mes de mayo de 2020 el FIMUPI5 generó una pérdida de USD13,952.39 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.

A la fecha de corte, del total de inversiones un 11.8% 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 88.2% 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 cartera bruta alcanza a USD 10.21MM a sep-2020, luego de la titularización de USD 20MM realizada en este mes, por lo que se reduce el 64.8% en el trimestre y 62.3% en comparación con sep-2019.

La cartera es la principal fuente de ingresos de CTH y constituye el 45.5% del total de activo bruto.

El sistema bancario registra también una reducción de -2.5% en el último trimestre y -3.6% interanual en relación con sep-2019. La tendencia a la baja en el sistema se explica también 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 subcuenta por cobrar (cuenta 1690) que se genera cuando la CTH hace la venta de cartera a un fideicomiso hasta su titularización, al 30 de septiembre (USD 510MM) se redujo porque el proceso anterior finalizó.

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", no registra valores significativos ya que se liquidó los valores como consecuencia de la titularización CTH11, con los títulos colocados se procedió a la pre-cancelación de la obligación financiera que se mantenía con la entidad multilateral.

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.

La morosidad de la cartera se vio afectada de forma importante en los dos trimestres anteriores, alrededor del 46% de los clientes se acogieron al diferimiento de sus cuotas. La morosidad llegó a 8.94% en junio, en los siguientes meses mejoró la recuperación. Sin embargo, luego de la titularización, la cartera en riesgo reduce en 34.5% en el trimestre, pero la mayor disminución de la cartera bruta hace que finalice el trimestre con una morosidad de 14.31%.

Según las estimaciones propias de la institución, la morosidad de la cartera de CTH sumada a la cartera titularizada propia llega a 8.70% en sep-2020, con una ligera reducción respecto del trimestre anterior (10% a jun-20) pero con un nivel mucho mayor a la sep-2019 cuando llegó a 4.77%.

A la misma fecha el 13.6% (USD 1.3MM) de la cartera se contabiliza en estatus de refinanciada y reestructurada, con morosidades de 22.04% y 20.67% respectivamente.

El indicador de morosidad sensibilizado con la cartera reestructurada por vencer llega 18.3% (5.95% a sep-2019), especialmente por la reducción de la cartera bruta y en menor medida por el crecimiento de la cartera reestructurada (12% en el trimestre).

La cartera calificada CDE sobre cartera bruta pasa de 2.73% a 7.77% en el trimestre, dada la disminución de la cartera bruta, el monto de la cartera calificada en esas categorías no varía (USD 833M).

El total de cartera castigada no varía en el trimestre y representa 0.11% de la cartera bruta promedio de CTH a sep-2020.

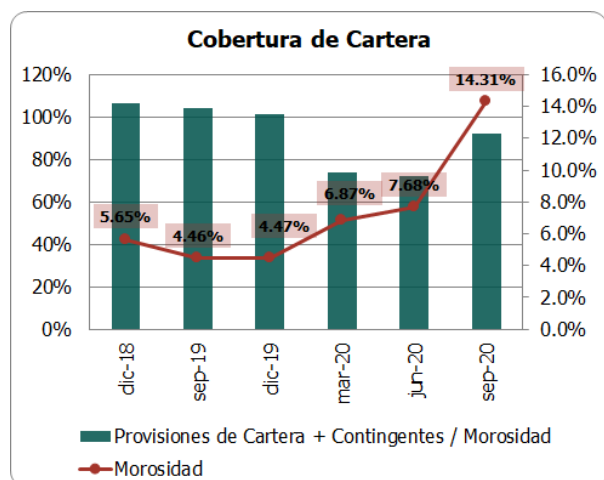
La cobertura para la cartera en riesgo más reestructurada por vencer pasa de 72.18% en junio-2020 a 92.48% en sep-2020, la cartera bruta se reduce y la disminución de las provisiones por derechos fiduciarios, originadas por la titularización, se compensó parcialmente con las provisiones específicas de la cartera.

La cobertura para la cartera en riesgo, sin incluir la sensibilidad con la cartera reestructurada por vencer, es de 118.3% en sep-2020. En el promedio del sistema la cobertura de la cartera en riesgo (todos los segmentos) es de 192%, mientras que la cobertura con provisiones específicamente para el segmento de crédito inmobiliario (incluye créditos VIP) es de 158%.

Por otro lado, a sep-2020, las provisiones cubren 2.18 veces la cartera de mayor riesgo calificada C, D, y E. Este indicador se reduce paulatinamente debido al incremento del monto absoluto de esta cartera luego de castigos y nueva cartera C, D, E, y en este trimestre el monto calificado en estas

escalas no varía, pero sí el total de provisiones (7.7%).

Gráfico 7



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. Al igual que el resto de los indicadores de la cartera, este porcentaje presenta variación importante explicada por la reducción de la cartera bruta originada por la titularización, a sep-2020 los 25 mayores deudores representan el 25.81% (4.3% a jun-2020) de la cartera bruta total y el 29.5% 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 $\pm 0.67\%$ del valor del patrimonio y del patrimonio técnico, lo que representa un monto total de USD $\pm 62.97M$.
- En cuanto a la sensibilidad de los recursos patrimoniales, esta es igual a USD $\pm 16.35M$, lo que equivale a $\pm 0.17\%$ del patrimonio y del patrimonio técnico constituido.

El patrimonio técnico (USD 9.34MM) 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.

Luego de la cancelación de la obligación con una de las multilaterales realizada en septiembre con parte de la titularización de cartera, la institución tiene a disposición el 100% de la línea de crédito correspondiente.

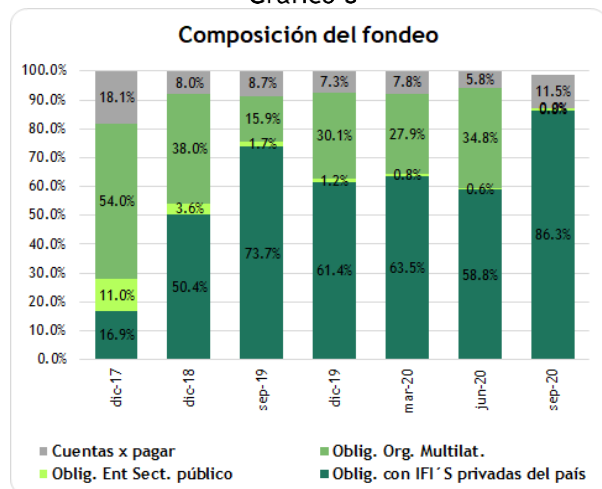
De acuerdo con los informes entregados por CTH sobre sus escenarios de liquidez, bajo el panorama contractual se registran posiciones de liquidez en riesgo en las bandas de tiempo comprendidas entre 8 y 360 días, dentro de la cual la mayor exposición acumulada alcanza los USD 11.37MM, que representa 10.45 veces los activos líquidos.

Estas brechas se generan, a la fecha de corte de la información, principalmente debido al vencimiento de capital e intereses de sus obligaciones con instituciones financieras locales y obligaciones con terceros o cuentas por pagar. 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 septiembre esta línea está 100% disponible luego de la cancelación de la obligación en el mes de septiembre.

Adicionalmente, la CTH dispone de USD 7MM en títulos disponibles para la venta provenientes de la titularización CTH11 que podrían ser colocados según las estrategias y necesidades de la institución, dada la situación de liquidez actual del sistema financiero del país.

Gráfico 8



Fuente: Estados Financieros CTH. Elaboración: BWR

El total del pasivo reduce en 48% en el trimestre (USD 13.34MM) debido a la cancelación de obligaciones financieras principalmente de multilaterales y de instituciones financieras locales.

El financiamiento de bancos locales privados constituye el 86.3% (USD 12.2MM) del total pasivos, y disminuyó en 23.6% en el trimestre (USD 3.8MM).

Dispone también de préstamos con un banco del sector público que constituye el 0.8% del

financiamiento (USD 120M).

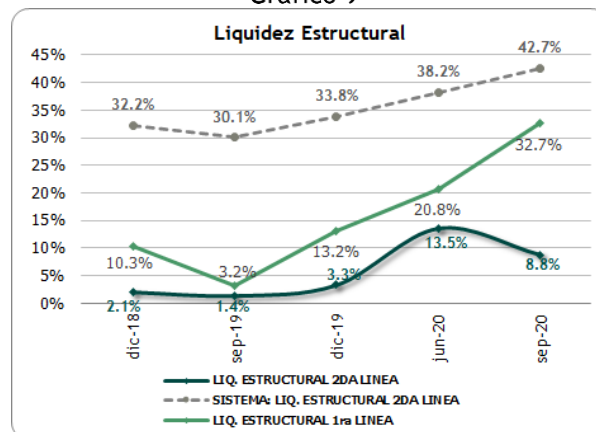
Debido a la cancelación total de la obligación con una de las multilaterales a la fecha de corte no dispone de financiamiento vigente con esta fuente de fondeo.

Las cuentas por pagar representan el 11.5% (USD 1.64MM) de los pasivos y corresponden principalmente a intereses por pagar, obligaciones patronales y otras cuentas por pagar.

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 sep-2020 suman USD 45MM y están utilizadas en un 27.4%.

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 9



Fuente: Estados Financieros CTH. Elaboración: BWR

A sep-2020, los índices de liquidez estructural de primera y segunda línea se ubican en 32.7% y 8.81% respectivamente. Sin embargo, a sep-2020 CTH, en su portafolio de inversiones, dispone de valores que por su plazo de vencimiento no se contabilizan en los activos líquidos de primera ni de segunda línea, pero que podrían ser liquidados sin descuentos importantes en su valor, los que corresponden a la titularización CTH11.

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 los reportes 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.

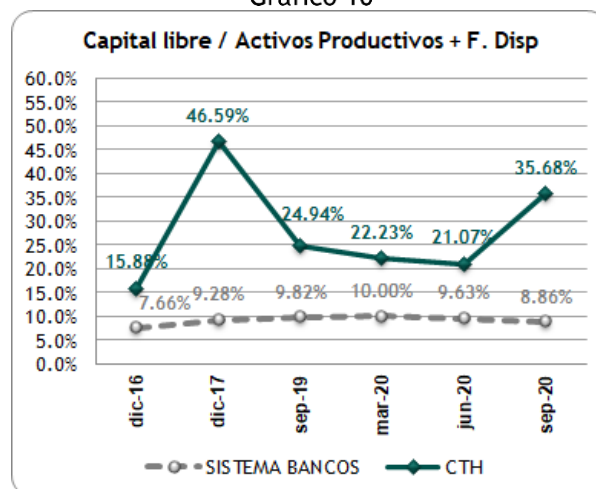
Mediante Resolución No. SB-2020-0550 de 29 de mayo de 2020, la Superintendencia de Bancos expidió la norma de control la administración del riesgo de prevención de lavado de activos, para lo cual dio un plazo de 30 días para enviar el plan de acción y un plazo de 6 meses para su implementación. La Compañía 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 sep-2020, el patrimonio de la Institución sumó USD 9.38MM.

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 10



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 de capital libre sobre activos productivos y fondos disponibles de CTH se ubica en 35.7%. 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.

La variación de este indicador en el mes de septiembre obedece principalmente a la reducción de activos productivos, explicada por la titularización de cartera; también contribuye la

reducción de cartera en riesgo.

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 sep-2020, CTH registra 60.1% en este indicador frente al 14.69% 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, en tanto que el crecimiento de este trimestre obedece a la finalización del proceso de titularización.

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.

En el mes de sep-2020 se realizó el último proceso de titularización por USD 20MM denominado CTH11, USD 12.9MM se colocaron y USD 7.1MM permanece en el portafolio de CTH hasta que se decida una nueva colocación.

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

CARACTERÍSTICA DEL TÍTULO*	MONTO EMISIÓN	SALDO INSOLUTO	FECHA VENCIM.	CALIFICACION	CALIFICADORA	FECHA DE CALIFICACION
Títulos Valores - VACTH 6 - Clase A1	12,940,000	-				
Títulos Valores - VACTH 6 - Clase A2	2,930,000	-				
Títulos Valores - VACTH 6 - Clase A3	1,379,000	-				
Títulos Valores - VACTH 6 - Clase A4	1,000	1,000	16/03/2021	AAA	GLOBAL R	29/04/2020
Títulos Valores - VACTH 7 - Clase A1	15,500,000	-	31/01/2020			
Títulos Valores - VACTH 7 - Clase A2	6,500,000	4,233,488	31/01/2023	AAA	PCR	21/07/2020
Títulos Valores - VACTH 7 - Clase A3	1,499,000	1,499,000	31/01/2024	AA	PCR	21/07/2020
Títulos Valores - VACTH 7 - Clase A4	1,500,000	1,500,000	30/04/2025	A	PCR	21/07/2020
Títulos Valores - VACTH 7 - Clase A5	1,000	1,000	31/05/2025	A	PCR	21/07/2020
Títulos Valores - VACTH 8 - Clase Alpha	360,000	-				
Títulos Valores - VACTH 8 - Clase A1	8,820,000	1,653,340	30/11/2031	AAA	GLOBAL R	29/06/2020
Títulos Valores - VACTH 8 - Clase A2	6,290,000	6,290,000	30/11/2031	AAA	GLOBAL R	29/06/2020
Títulos Valores - VACTH 8 - Clase A3	1,530,000	1,530,000	30/11/2031	AA	GLOBAL R	29/06/2020
Títulos Valores - VACTH 9 - Clase A1	5,000,000	1,748,268	31/10/2032	AAA	GLOBAL R	29/04/2020
Títulos Valores - VACTH 9 - Clase A2	3,000,000	3,000,000	31/10/2032	AAA	GLOBAL R	29/04/2020
Títulos Valores - VACTH 9 - Clase A3	1,000,000	1,000,000	31/10/2032	AA	GLOBAL R	29/04/2020
Títulos Valores - VACTH 11 - Clase A1	10,000,000	10,000,000	31/08/2035	AAA	PCR	21/07/2020
Títulos Valores - VACTH 11 - Clase A2	5,500,000	5,500,000	31/08/2035	AAA	PCR	21/07/2020
Títulos Valores - VACTH 11 - Clase A3	3,500,000	3,500,000	31/08/2035	AA	PCR	21/07/2020
Títulos Valores - VACTH 11 - Clase A4	1,000,000	1,000,000	31/08/2035	A	PCR	21/07/2020

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	sep-19	dic-19	mar-20	jun-20	sep-20
ACTIVOS								
Depositos en Instituciones Financieras	2,532,908	455	342	265	511	1,107	591	686
Inversiones Brutas	7,086,803	1,034	1,001	1,002	1,002	1,602	2,652	8,494
Cartera Productiva Bruta	27,525,256	12,316	19,576	27,210	28,409	28,558	28,145	9,192
Otros Activos Productivos Brutos	1,295,764	2,833	5,296	3,074	3,004	3,283	3,201	3,829
Total Activos Productivos	38,440,731	16,638	26,214	31,551	32,926	34,551	34,588	22,201
Fondos Disponibles Improductivos	5,727,476	2	2	2	2	3	2	2
Cartera en Riesgo	1,169,147	1,573	1,173	1,269	1,330	2,106	2,342	1,535
Activo Fijo	710,039	672	640	603	589	575	558	551
Otros Activos Improductivos	1,817,506	930	784	1,221	1,166	956	1,416	1,721
Total Provisiones	(2,494,620)	(1,980)	(1,898)	(2,055)	(2,122)	(2,336)	(2,419)	(2,426)
Total Activos Improductivos	9,424,168	3,177	2,599	3,095	3,087	3,640	4,318	3,809
TOTAL ACTIVOS	45,370,279	17,835	26,915	32,592	33,891	35,855	36,488	23,585
PASIVOS								
Obligaciones con el Público	34,644,391	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos a la Vista	20,075,469	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones de Reporto	-	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	13,278,177	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos en Garantía	1,113	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	1,289,632	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	201,681	-	-	-	-	-	-	-
Aceptaciones en Circulación	2,775	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	2,869,364	7,276	17,041	21,626	23,084	24,775	25,723	12,385
Valores en Circulación	150,004	-	-	-	-	-	-	-
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	448,882	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	1,854,943	1,611	1,475	2,057	1,828	2,097	1,579	1,823
Provisiones para Contingentes	90,944	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVO	40,262,984	8,887	18,517	23,683	24,913	26,871	27,302	14,208
TOTAL PATRIMONIO	5,107,295	8,948	8,398	8,909	8,978	8,983	9,185	9,377
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	45,370,279	17,835	26,915	32,592	33,891	35,855	36,488	23,585
CONTINGENTES	13,086,486	-	-	-	-	-	-	-
RESULTADOS								
Intereses Ganados	2,621,530	4,158	2,577	3,804	4,788	869	1,889	2,768
Intereses Pagados	910,402	975	927	1,178	1,616	447	900	1,363
Intereses Netos	1,711,128	3,183	1,651	2,626	3,172	422	989	1,405
Otros Ingresos Financieros Netos	164,254	(61)	(62)	(46)	(70)	(17)	(27)	(39)
Margen Bruto Financiero (IO)	1,875,382	3,122	1,588	2,580	3,102	405	962	1,366
Ingresos por Servicios (IO)	443,525	1,441	1,482	1,282	1,659	365	696	1,025
Otros Ingresos Operacionales (IO)	116,566	-	-	-	-	-	-	-
Gastos de Operación (Goperac)	1,499,898	2,218	2,094	1,641	2,291	549	1,042	1,573
Otras Perdidas Operacionales	64,263	-	-	-	-	-	-	-
Margen Operacional antes de Provisiones	871,312	2,345	977	2,221	2,470	220	615	818
Provisiones (Goperac)	775,307	699	70	927	1,138	397	487	521
Margen Operacional Neto	96,005	1,646	907	1,294	1,332	(177)	128	297
Otros Ingresos	223,848	497	233	532	625	201	213	361
Otros Gastos y Perdidas	37,925	52	36	19	19	12	11	10
Impuestos y Participación de Empleados	108,180	712	407	668	730	8	123	239
RESULTADOS DEL EJERCICIO	173,748	1,379	697	1,138	1,207	5	207	409

CTH

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-17	dic-18	sep-19	dic-19	mar-20	jun-20	sep-20
CALIDAD DE ACTIVOS								
Act. Productivos + F. Disponibles	44,168,207	16,640	26,216	31,553	32,928	34,554	34,590	22,203
Cartera Bruta total	28,694,404	13,889	20,748	28,479	29,739	30,665	30,487	10,727
Cartera Vencida	310,391	160	149	170	137	141	172	178
Cartera en Riesgo	1,169,147	1,573	1,173	1,269	1,330	2,106	2,342	1,535
Cartera C+D+E	-	874	716	645	698	738	833	833
Provisiones para Cartera	(2,154,163)	(1,683)	(1,583)	(1,761)	(1,822)	(1,847)	(1,967)	(1,816)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	80.3%	84.0%	91.0%	91.1%	91.4%	90.5%	88.9%	85.4%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	123.8%	228.7%	153.8%	145.9%	142.6%	139.5%	134.5%	179.3%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	1.08%	1.15%	0.72%	0.60%	0.46%	0.46%	0.56%	1.66%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	4.07%	11.33%	5.65%	4.46%	4.47%	6.87%	7.68%	14.31%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	6.10%	12.82%	7.15%	5.95%	6.06%	8.13%	8.94%	18.31%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	0.00%	6.29%	3.45%	2.27%	2.35%	2.41%	2.73%	7.77%
Prov. de Cartera+ Contingentes / Cart en Riesgo	192.03%	106.90%	135.00%	138.74%	137.05%	87.67%	84.00%	118.33%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Reestru	128.25%	94.44%	106.75%	103.98%	101.13%	74.04%	72.18%	92.48%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE		192.40%	221.17%	272.86%	261.22%	250.20%	236.04%	217.87%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	7.51%	12.11%	7.63%	6.18%	6.13%	6.02%	6.45%	16.93%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE		168.45%	212.49%	217.84%	213.72%	217.48%	202.92%	193.83%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	0.00%	14.02%	16.28%	12.90%	12.43%	8.78%	4.30%	25.81%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	0.00%	21.76%	40.22%	41.25%	41.19%	29.98%	14.27%	29.53%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta prom	0.59%		4.87%	4.19%	4.59%	2.49%	2.82%	4.20%
Recuperación Ctgos periodo / ctgos periodo anterior	70.32%	58.31%	103.50%	70.01%	87.28%	1.88%	2.08%	25.58%
Ctgo total periodo / MON antes de provisiones	28.40%	5.13%	13.73%	17.98%	19.35%	10.03%	4.87%	4.75%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	0.78%		0.74%	2.09%	1.82%	0.18%	0.11%	0.11%
CAPITALIZACION								
PTC / APPR	14.69%	62.91%	37.60%	33.94%	33.76%	28.75%	28.11%	60.10%
TIER I / APPR	12.69%	38.54%	25.17%	21.68%	21.39%	18.20%	17.77%	37.20%
PTC / Activos y Contingentes	8.91%	49.93%	31.05%	27.21%	26.38%	24.95%	25.07%	39.62%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	15.48%	7.55%	7.65%	6.80%	6.59%	6.43%	6.10%	5.90%
Capital libre (USD M)**	3,903,753	7,753	7,700	7,870	8,015	7,682	7,288	7,880
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	8.86%	46.59%	29.37%	24.94%	24.34%	22.23%	21.07%	35.68%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	51.36%	70.95%	74.78%	71.79%	72.21%	67.87%	62.81%	67.42%
TIER I / Patrimonio Técnico	86.39%	61.27%	66.93%	63.86%	63.35%	63.31%	63.23%	61.90%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	11.36%	31.88%	37.53%	29.94%	29.53%	25.76%	26.10%	32.63%
TIER I / Activo Neto Promedio	10.00%	19.44%	25.00%	19.03%	18.63%	16.24%	16.44%	20.13%
RENTABILIDAD								
Comisiones de Cartera	6	-	-	-	-	-	-	1
Ingresos Operativos Netos	2,371,210	4,563	3,071	3,862	4,762	770	1,657	2,391
Result. antes de impuest. y particip. trab.	281,928	2,091	1,104	1,806	1,937	13	331	648
Margen de Interés Neto	65.27%	76.55%	64.05%	69.02%	66.25%	48.53%	52.35%	50.75%
ROE	4.56%	16.70%	8.04%	17.53%	13.89%	0.23%	4.57%	5.94%
ROE Operativo	2.52%	19.93%	10.46%	19.93%	15.33%	-7.86%	2.82%	4.32%
ROA	0.52%	4.91%	3.12%	5.10%	3.97%	0.06%	1.18%	1.90%
ROA Operativo	0.28%	5.86%	4.05%	5.80%	4.38%	-2.02%	0.73%	1.38%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	71.92%	69.76%	53.75%	67.99%	66.62%	54.82%	59.68%	58.82%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (NII)	5.85%	11.97%	7.70%	12.12%	10.73%	5.00%	5.86%	6.80%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	6.43%	11.74%	7.41%	11.91%	10.49%	4.80%	5.70%	6.61%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	88.98%	29.80%	7.17%	41.75%	46.09%	180.09%	79.21%	63.70%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	95.95%	63.93%	70.47%	66.50%	72.03%	122.94%	92.28%	87.58%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	63.25%	48.61%	68.19%	42.49%	48.12%	71.36%	62.88%	65.78%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	6.74%	10.39%	9.67%	11.51%	11.28%	10.85%	8.69%	9.72%
LIQUIDEZ								
Fondos Disponibles	8,260,384	457	344	267	513	1,110	593	688
Activos Liquidos (BWR)	11,733,884	465	344	267	513	1,710	2,243	1,088
25 Mayores Depositantes	-	-	-	-	-	-	-	-
100 Mayores Depositantes	-	-	-	-	-	-	-	-
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	42.67%	605.87%	10.32%	3.17%	13.17%	20.54%	20.78%	32.70%
Indice Liquidez Estructural 2da Línea(SBS)	38.23%	7.19%	2.06%	1.40%	3.35%	9.85%	13.54%	8.81%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Liquidos	0.00%	763.86%	3499.38%	5464.85%	2085.63%	723.99%	576.67%	1045.16%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	42.67%	605.87%	10.32%	3.17%	13.17%	20.54%	20.78%	32.70%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	30.04%	594.99%	10.32%	3.17%	13.17%	13.33%	5.49%	20.68%
25 May. Deposit./Oblig con el Público	0.00%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
25 May. Deposit./Activos Liquidos (BWR)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
25 May Dep a 90 días/Activos líquidos								
RIESGO DE MERCADO								
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)	0.00%	0.41%	0.26%	0.32%	0.42%	0.36%	0.00%	0.67%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)	0.00%	-0.70%	-0.56%	-0.87%	-0.75%	-0.89%	-1.19%	-0.17%

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



ANEXO MACROECONÓMICO

La pandemia del COVID-19 ha afectado la economía global, debido al cierre de negocios y las restricciones para circular. De acuerdo con Banco Mundial, el PIB de todo el planeta se contraerá en 2020 en 5.2% mientras que América Latina y el Caribe lo hará en 7.2%. Para 2021, se espera un rebote del indicador, que crecería en 5.2% de forma global y en 2.8% para la región.¹

Esta situación ha afectado los precios mundiales de los productos básicos, como el petróleo y gas, así como el comercio en general, por la fuerte desaceleración económica de Estados Unidos y China. Así mismo, industrias como el turismo, el transporte aéreo y otras que por su naturaleza implican aglomeración de personas se han visto especialmente afectadas.

La economía ecuatoriana no es la excepción, aunque presenta algunas particularidades, ya que esta ya venía contrayéndose ligeramente desde el último trimestre de 2019, debido a la tendencia a decrecer del precio del petróleo, una apreciación del dólar frente a otras monedas de la región y la imposibilidad de mantener un dinamismo que en los últimos 10 años había dependido principalmente del gasto público, impulsado a su vez por los ingresos petroleros y un endeudamiento creciente e insostenible.

En este escenario, el 2020 ha sido un año extremadamente complejo para Ecuador, con una economía sin flexibilidad monetaria, un alto endeudamiento, reservas de liquidez inexistentes, una caída significativa en ingresos por exportaciones petroleras, un sistema de salud con deficiencias para afrontar la pandemia, un gobierno con baja popularidad y vencimientos importantes de su deuda externa. A esto se sumó la rotura de un tramo del Sistema de Oleoducto Transecuatoriano (SOTE) y del Oleoducto de Crudos Pesados (COP), que afectó la producción de petróleo.

Dentro de este escenario, cabe resaltar el éxito del gobierno en las gestiones realizadas para conseguir un alivio financiero que le permitiera cumplir con sus objetivos financieros de corto plazo y reducir la severidad de la crisis. En agosto se consiguió la aprobación del reperfilamiento de los bonos de deuda externa, que permitirá a Ecuador reducir los intereses, ampliar los vencimientos hasta el año 2040 y reducir el capital de dicha deuda. En el mismo mes, se anunció un

nuevo acuerdo con el Fondo Monetario Internacional para acceder a un programa de crédito de USD 6,500 millones. El acuerdo tiene una duración de veintisiete meses. Ecuador tendrá un plazo de diez años para repagar el capital, con cuatro años de gracia. La tasa de interés sería cercana al 2.9%. Del monto anterior, USD 4,000 millones deben desembolsarse en 2020, USD 1500 millones en 2021 y USD 1000 millones en 2022. Hasta fin de año se espera el desembolso de los USD 2,000 millones restantes para este año, que le servirá al Estado para cubrir retrasos a proveedores acumulados los últimos dos meses². El riesgo país, que en abril de este año cerró en 5033 puntos base, cerró a noviembre en 1028, reflejo de la menor incertidumbre, aunque es todavía superior en 239 puntos base al de fines de diciembre de 2019.

La previsión más reciente del Banco Central del Ecuador (BCE) considera una contracción del PIB de -8.9% en 2020. Se espera que, luego de tocar fondo el segundo trimestre de 2020, la economía vaya poco a poco recuperando dinamismo. Si bien el BCE estima que el PIB del país crecerá en 3.1% en 2021, este todavía sería inferior en 6.1% al del 2019. De acuerdo con las previsiones del FMI, recién en 2025 el PIB recuperaría nuevamente el valor de 2019.

Si bien las exportaciones petroleras son 26% más bajas que un año antes, cabe resaltar que el país ha logrado compensar esta situación y conseguir un superávit comercial, que en los últimos 12 meses llega a USD 3,300 millones. Aportan positivamente las exportaciones de productos mineros, que hasta octubre llegan a USD 646 millones, un crecimiento interanual de 176%. Por otro lado, las importaciones han caído interanualmente: -14% en insumos y -21% en bienes de capital.

El presupuesto general del Estado para 2021 tiene necesidades de financiamiento por USD 13,936 millones, de las cuales USD 10,506 millones ya estarían cubiertos, por lo cual la brecha financiera llegaría a una cifra manejable de USD 3,430 millones. La deuda pública total a octubre-2020 es de USD 59,331 millones, de los cuales el 70% corresponde a deuda externa.

El 2021 se vislumbra como un año de recuperación frente al 2020, pero todavía restan elementos importantes de incertidumbre, como son la evolución de la pandemia, el resultado de las elecciones presidenciales y de asambleístas, y la

¹ <https://www.bancomundial.org/es/publication/global-economic-prospects>

² Análisis Semanal 50, 15 de diciembre de 2020.



política económica y de relaciones internacionales que aplicará el nuevo gobierno, que se posicionará en mayo-2021, y que determinará la continuidad de los acuerdos de financiamiento con organismos internacionales.

El País necesita entrar en un pacto político, social y económico, donde intervengan todos los actores del País para buscar acciones consensadas de una política planificada de la economía que ofrezca seguridad y no políticas paliativas para cubrir problemas de turno.

Sistema Bancos Privados

El año 2019, fue un buen año para el sistema financiero; el crecimiento de sus activos fue superior al del año anterior, apoyado especialmente en la cartera de consumo a través de tarjetas de crédito; sus resultados crecieron en 11%. El crecimiento de los resultados fue bastante menor al 40% de incremento que se produjo entre 2017 y 2018. Los resultados esperados para el sistema en este año 2020, son bastante menores que los del 2019 como consecuencia de la contracción del negocio, presión en el margen financiero y mayores requerimientos de provisiones, principalmente.

Como se menciona anteriormente, el COVID-19, ha generado interrupción en la cadena productiva, lo que ha provocado desempleo, reducción de ingresos y la correspondiente y significativa disminución en el consumo, tanto en el mercado local como en el de exportación. Este comportamiento influye en la demanda de crédito y en la capacidad de pago de los clientes del sistema financiero.

Cambio Constante de la Normativa Contable. - 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 costos adicionales; se prohíbe el reverso de provisiones, cambios de calificación de riesgo al momento del diferimiento y exige la creación de nuevas provisiones genéricas por un monto de entre el 0.2% y el 2% de la cartera bruta registrada a dic-2019. La norma de marzo-20, 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. En todo caso, los indicadores mencionados muestran mejoras no reales hasta junio-20.

Como las IFIS aplicaron la norma con distintos criterios, las autoridades instruyen que, a partir del tercer trimestre del año, es decir a sep-20, la contabilización de los retrasos en todos los segmentos regrese a la norma aplicada hasta febrero-20, es decir contabilizar en vencido y no devenga a partir del día 16 para consumo y microcrédito, a los 31 días para productivo, comercial y educativo y a los 61 días para el crédito de vivienda. Esta norma justifica el deterioro contable de los indicadores de morosidad, coberturas y capitalización a septiembre-20 y en nuestro criterio muestran mejor la realidad de las IFIS, aunque todavía los indicadores estén influenciados por criterios y tiempos de cada una.

Nuevas Normas para el Cuarto Trimestre. - A partir de octubre-20 podremos apreciar nuevamente una recuperación contable de los indicadores mencionados ya que se emite una nueva norma (resolución No.609-2020-F de la JPRMF) en la que por una sola vez entre el 31 de octubre-20 y el 30 de junio-21, los estados financieros deben registrar las cuentas vencidas de todas las operaciones y de todos los segmentos a los 61 días.

La norma antes citada, adicionalmente, modifica de forma temporal y hasta el 30 de junio-21, los días de morosidad para la calificación de la cartera en las distintas categorías y los porcentajes mínimos y máximos de provisiones requeridas. Las calificaciones y el requerimiento de provisiones son menos estrictos. De existir excedentes en los valores de provisiones específicas, producto de esta norma, estas deberán ser reclasificadas a la cuenta 149987 "provisiones no reversadas por requerimiento normativo"; estos valores podrán ser reclasificados a "provisiones específicas" luego de notificar a la Superintendencia de Bancos por el medio y las condiciones que este Ente de Control determine. Los deudores de los segmentos Productivo y Comercial cuyos créditos sean menores a USD 100.000, se calificarán por morosidad; los mayores a este valor se calificarán de acuerdo con los modelos y sistemas de cada Institución.

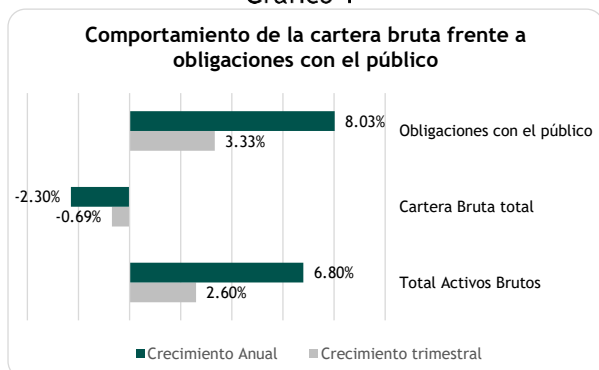
La nueva norma para el trimestre cambia (disminuye el nivel mínimo) el rango de las provisiones genéricas que debían ser constituidas sobre la cartera bruta de diciembre-2019. Estas provisiones deben ser constituidas durante el 2020, y el rango de constitución va de 0.01% hasta el 5%.

Estas provisiones formarán parte del Patrimonio Técnico Secundario.

Las utilidades del sistema financiero se verán sobreestimadas mientras se mantengan en los resultados los intereses devengados de la cartera vencida.

Activos. - El efecto de las normas emitidas en el año, para 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.

Gráfico 1

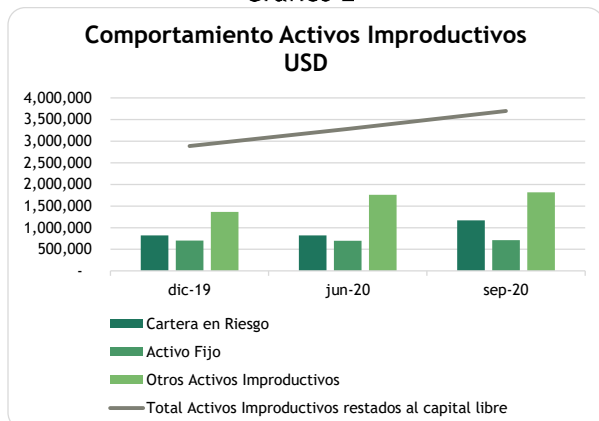


Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

El crédito bancario se contrajo de manera importante en marzo y abril tanto por el lado de la demanda como por un manejo cauteloso de fondos del sistema que llevó el precautelar la liquidez. Si bien la oferta de crédito se reactivó en julio, gracias a que los depósitos mostraron menor volatilidad que la esperada, la demanda se mantiene deprimida como consecuencia de la incertidumbre con respecto al entorno macroeconómico y a la menor capacidad de consumo de los hogares.

El comportamiento opuesto del total de activos brutos y la cartera bruta se justifica por menores colocaciones de cartera, castigos importantes y aumento de activos improductivos y activos líquidos.

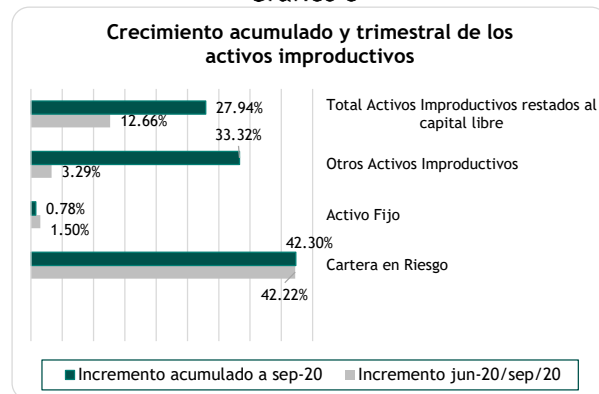
Gráfico 2



Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

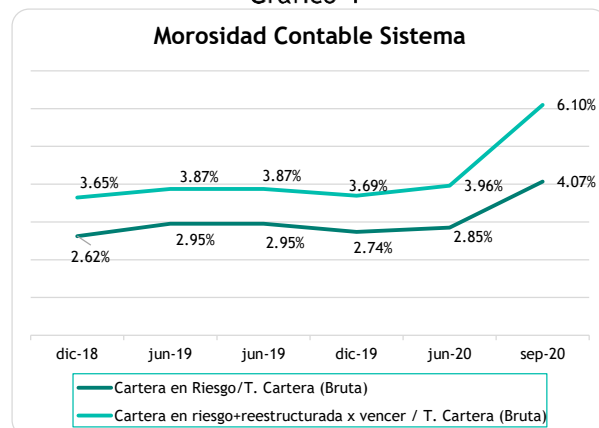
El comportamiento de la cartera en riesgo está subestimado por la aplicación de las normas antes explicadas. El aumento de los otros activos improductivos se produce principalmente por las cuentas por cobrar que acumulan los intereses devengados, no pagados sobre los créditos.

Gráfico 3



Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

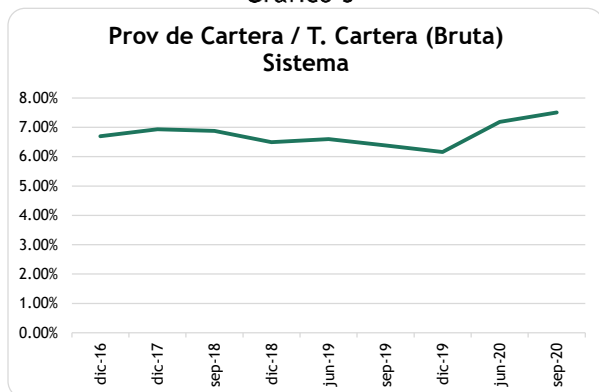
Gráfico 4



Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

Dada la situación actual, se espera que independientemente de los datos contables, la cartera de crédito del sistema y sus coberturas con provisiones se sigan deteriorando mientras se vayan venciendo los plazos del diferimiento, seguramente en meses distintos según la política de aplicación del diferimiento extraordinario de cada institución. Los datos contables a diciembre mostrarán recuperación de la morosidad por la exigencia de la norma antes expuesta.

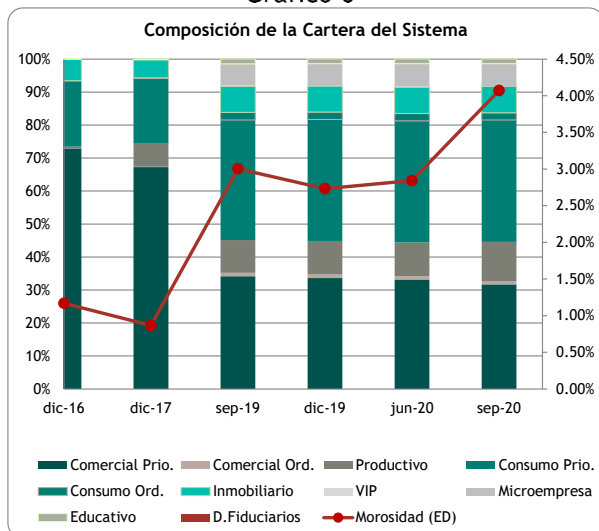
Gráfico 5



Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

El gasto de provisiones efectivamente aumenta para el sistema en lo que va del año. El crecimiento anual a sep-20 es del 62% (USD 297MM). Las provisiones frente a la cartera bruta (indicador que si es comparable) llega a sep-2020 a 7.51% (6.39% en sep-19). La suficiencia de estas coberturas dependerá del desempeño de la cartera.

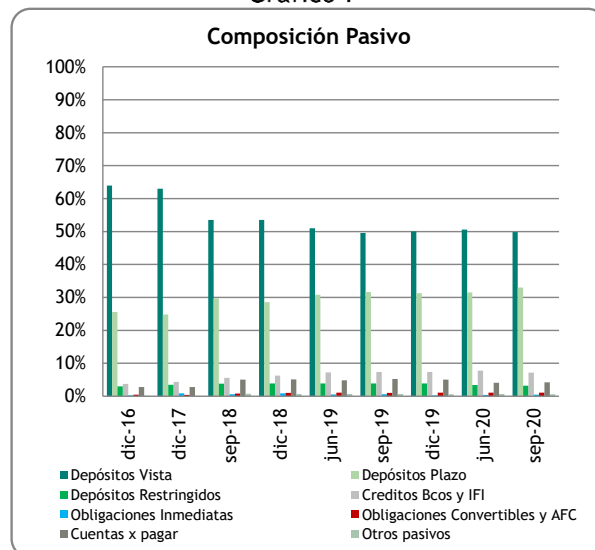
Gráfico 6



Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

Fondeo. - El fondeo del sistema tiene varios componentes como se muestra en el gráfico que sigue:

Gráfico 7

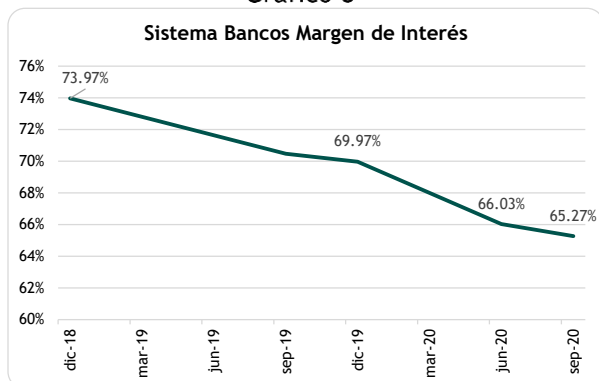


Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

Las obligaciones con el público representan el componente más importante con un 83% de participación. De esta fuente se observa que las captaciones a la vista disminuyen mientras que las captaciones a plazo aumentan con el correspondiente efecto al alza en el costo del fondeo, pero con mayor estabilidad. Así mismo se muestra que el total de obligaciones con el público tiende a reducirse en el fondeo dando paso a las obligaciones financieras que hasta el trimestre anterior mantuvieron una tendencia creciente. A la fecha de análisis las obligaciones financieras representan el 7% del pasivo.

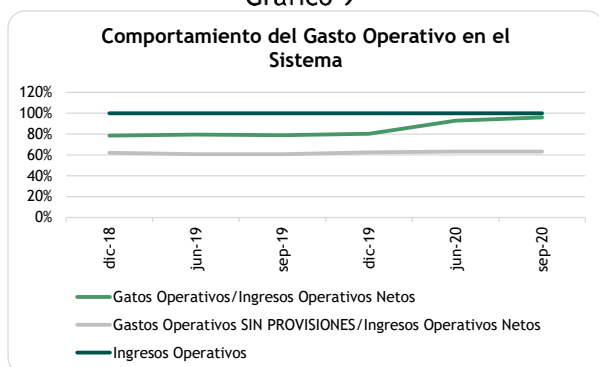
Resultados. - Como se dijo anteriormente, para el año 2020, los resultados de los bancos se van a ver afectados por varios frentes: 1) contracción del negocio; 2) presión en margen de interés: la competencia por los fondos del público ha ocasionado el aumento de la tasa pasiva y la poca demanda de crédito ha promovido la reducción de la tasa activa especialmente en el segmento comercial y productivo. De todas maneras, mientras que la tasa pasiva puede seguir subiendo la activa tiene topes establecidos por la JPMRF. El costo de fondeo de otras fuentes, si se consigue, será muy costoso en relación con el riesgo país. 3) El deterioro de la cartera requerirá mayores provisiones para cubrir el riesgo. Será un reto para los bancos sostener su rentabilidad en este año. Anualizando los resultados obtenidos a sep-20, se esperaría que a dic-20 estos sean menores en 62% a los obtenidos en 2019.

Gráfico 8



Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

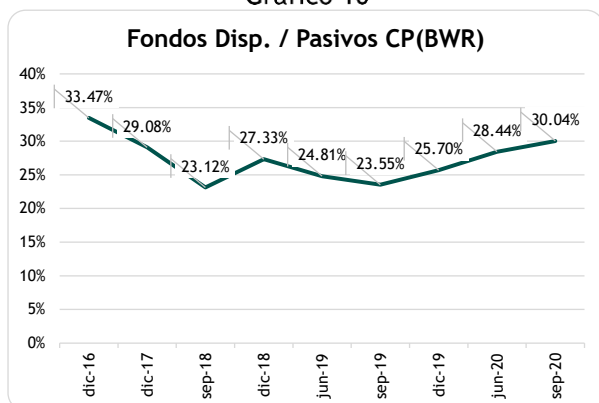
Gráfico 9



Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

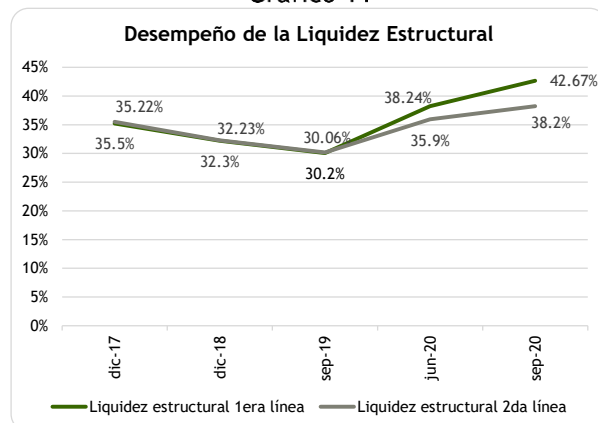
Liquidez. - Las normas establecidas por el gobierno anterior forzaron la utilización de los recursos líquidos de los bancos provocando una reducción en los indicadores de liquidez. La norma de liquidez doméstica exige una mayor concentración de depósitos a nivel local, lo cual en las actuales circunstancias complica la situación en caso de requerir liquidez inmediata.

Gráfico 10



Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

Gráfico 11



Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

Se observa que la liquidez del sistema aumenta en el año 2020 y es el resultado de una política de precaución de los Bancos frente a la incertidumbre macroeconómica en el primer semestre del año, apoyada en el tercer trimestre por la falta de demanda de crédito.

La liquidez estructural de primera y segunda línea se mueven de forma similar hasta mar-20 y luego se abre una brecha que responde a un aumento de los pasivos con vencimientos entre 90 y 180 días más que las obligaciones a la vista desde jun-20.

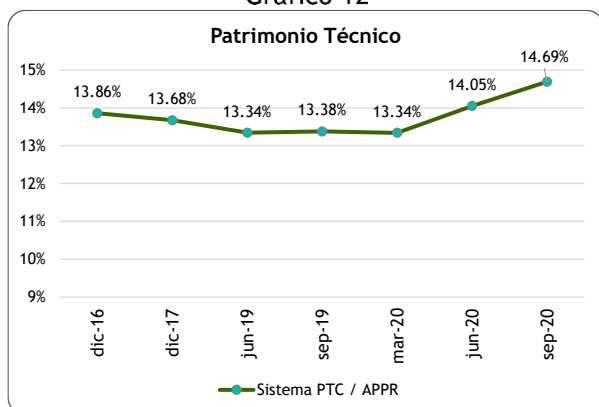
El efecto negativo de la falta de reservas nacionales, para el sistema financiero es que se eleva el riesgo sistémico ya que no se puede confiar en que los bancos puedan recuperar sus depósitos del BCE.

La Junta Monetaria, redujo los aportes al fondo de liquidez de 8% a 5%. Esto libera alrededor de USD1.000 MM que pudieran ser utilizados por las instituciones financieras. Estos fondos se encuentran depositados en la FLAR y en el Banco de Liquidaciones Internacionales en Ginebra. El 70% de este fondo es parte de la liquidez estructural al igual que otras inversiones en el sector público. El fondo de seguros de depósitos también está invertido en papeles del Estado.

Dadas las actuales circunstancias, es especialmente importante monitorear el calce de plazos de activos y pasivos de las IFIS y sus brechas de liquidez.

Capitalización. - El patrimonio técnico de los bancos se mantiene sobre lo establecido por la norma.

Gráfico 12



Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

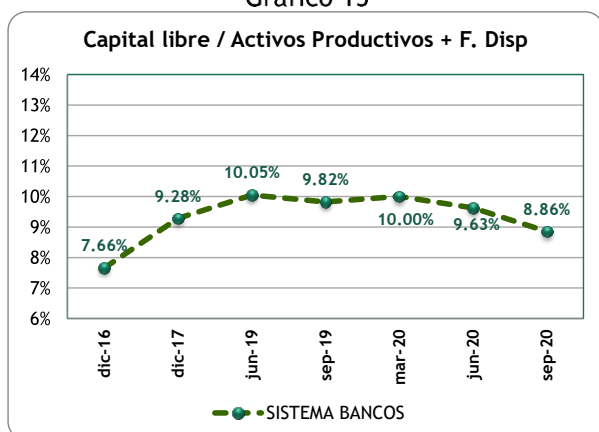
Sufre ligeras variaciones cíclicas por el pago de dividendos en efectivo. En este trimestre, adicionalmente, se reducen los Activos Ponderados por Riesgo en relación con un menor monto de cartera y porque por normativa se reduce la ponderación de la cartera colocada en el exterior del 2% al 1%.

negativamente al capital libre. El cambio de requerimientos del ente de control a sep-2020, se refleja en los presionados indicadores a esa fecha. Se esperaría mayor presión en los indicadores de capitalización del sistema financiero en la medida en que vaya venciendo la cartera diferida, refinanciada o restructurada por las nuevas regulaciones. Sin embargo, las normas emitidas en octubre-20 y que regirán hasta jun-21, opacarán nuevamente este indicador en términos contables. 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 la posibilidad dependiendo de su capacidad de generación.

Fuentes: Superintendencia de Bancos, Análisis Semanal

Elaboración: BWR.

Gráfico 13



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 de este año muestran una tendencia positiva (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 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. A pesar de que a junio-20, el registro de los incumplimientos y los diferimientos se registran bajo los mismos parámetros que a mar-20, los activos improductivos muestran crecimientos y afectan

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 disseminación 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.