

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

Ecuador  
 Calificación Global

Calificación

dic-18	dic-19	sep-20	dic-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	dic-18	dic-19	dic-20
Activos	26.9	33.9	18.6
Patrimonio	8.4	9.0	8.4
Resultados	0.70	1.21	0.49
ROE (%)	8.0%	13.9%	5.6%
ROA (%)	3.12%	3.97%	1.86%

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 31 de diciembre 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.

Si bien CTH espera que la cartera en riesgo sea controlada paulatinamente y se alivie la presión actual de los indicadores de



morosidad y cobertura con provisiones, consideramos que la situación actual de la economía no permitiría una recuperación rápida de acuerdo con lo presupuestado, lo que podría generar un mayor gasto de provisiones y menores resultados. Sin embargo, se alcanzaría un MON positivo luego de cubrir sus gastos operacionales y necesidad de provisiones, la generación de ingresos financieros tiene una mayor probabilidad de ejecutarse, dada la disponibilidad de dos clases subordinadas que la CTH podría liquidar en el año y generar ingresos extraordinarios de acuerdo con sus estrategias.

**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**

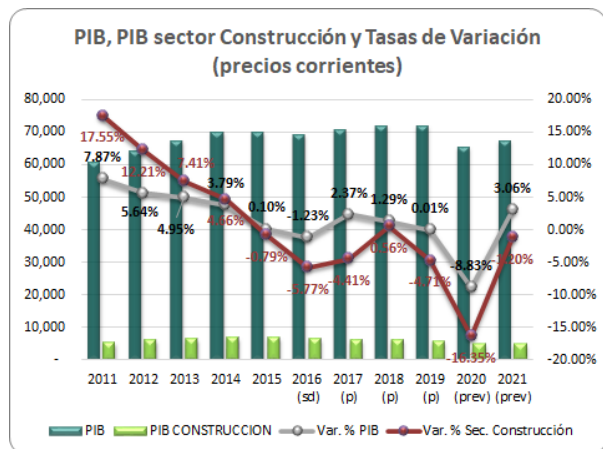
La descripción del ambiente operativo se encuentra en el Anexo.

**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 2017, lo que ha significado una reducción de su representación en comparación con el PIB total, en el año 2019 llegó a representar el 8.21% del PIB ecuatoriano y 7.22% en el año 2020, y ocupa el quinto lugar entre las industrias más representativas del país. En el año 2020 habría reducido en 16.35% y según las previsiones oficiales, para el año 2021, no se espera recuperar el crecimiento sino una disminución de 1.20% que guarda consistencia con la tendencia del PIB.

Gráfico 1



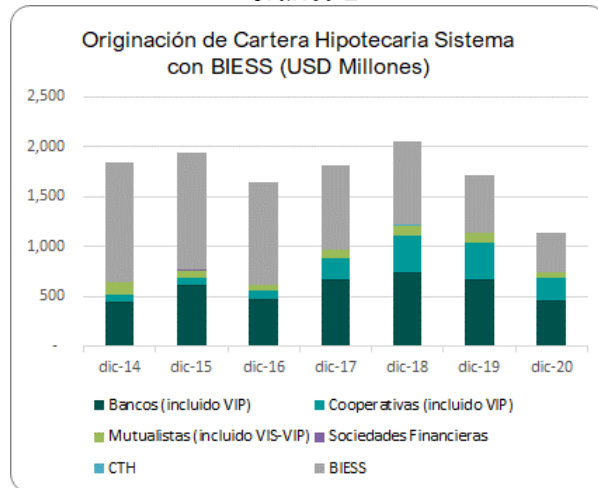
(sd): semidefinitivo; (p): provisional; (prev) previsional. Fuente: Banco Central del Ecuador. Elaboración: BWR

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 no se espera crecimiento importante en las colocaciones de todo tipo de crédito para este 2021. 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).

Gráfico 2



Fuente: Superintendencia de Bancos, Biess y CTH Elaboración BWR

La originación de cartera del mercado ecuatoriano se afectó en el año 2016 de forma significativa, posteriormente se recuperó paulatinamente hasta el año 2018 en que registró un crecimiento de 12.6%, en los siguientes años se mantiene una contracción anual importante 16.6% en el año 2019 y 33% en el año 2020.

Las colocaciones de crédito hipotecario del BIEES mantienen una reducción constante desde el año 2016, que llega a 29.7% en el año 2020, por lo que su participación en la colocación de cartera del Sistema Financiero ha reducido drásticamente de 62% en el 2016 a 34.7% en 2020, pesar de presentar condiciones más favorables que las instituciones financieras públicas y privadas.

La reducción del año 2020 se origina en todos los participantes, en bancos 32.1%, cooperativas 38.8%, mutualistas 33.9%, y 53.2% en CTH, aunque su explicación obedece a la gestión de compra de cartera y a la titularización en curso en el 2020.

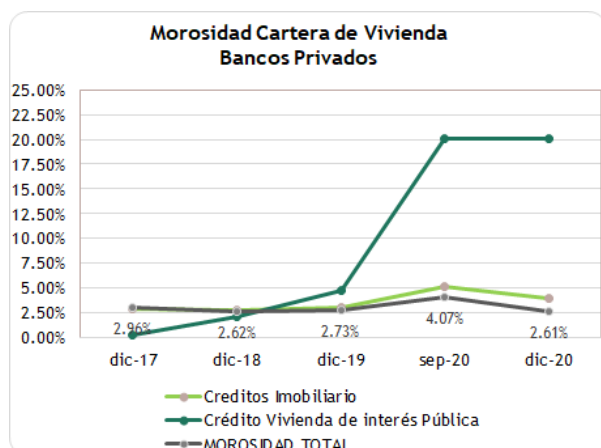
A dic-2020 el saldo global de la cartera hipotecaria (incluyendo créditos VIP) del sistema financiero privado que incluye Bancos Mutualistas Cooperativas y Titularizaciones VIP de Bancos, Mutualistas y titularizaciones de CTH llegó a USD 4,391MM con un crecimiento de 2.5% anual, que se origina principalmente en el segmento 1 y 2 de cooperativas que mostraron un crecimiento de 7.9% anual, se advierte también un crecimiento menor en las colocaciones VIP de Bancos y Mutualistas parte de la cual se titularizan.

Se observa un deterioro general de la calidad de la cartera de créditos bancarios, aunque no se refleja totalmente en las cifras, por los procesos de diferimiento aplicados y el incremento del punto de mora desde 61 días para la contabilización de cartera vencida, 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, que es el mismo punto de mora que contempla la normativa actual, por lo cual la resolución no tuvo impacto por este factor, sin embargo, si aplicó los procesos de diferimiento a una parte significativa de la cartera, por lo que la morosidad reflejada no es comparable con sus registrados históricos.

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 alrededor de 500,000 personas, esto es el 6.1% de los empleos totales en el año 2019, y según el INEC el 40% 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). Actualmente proyectos públicos y privados han retornado a sus labores, pero no ha recuperado el dinamismo normal, dada la crisis económica y la reducción de la capacidad de compra profundizada por la pandemia.

## PERFIL DE LA INSTITUCIÓN

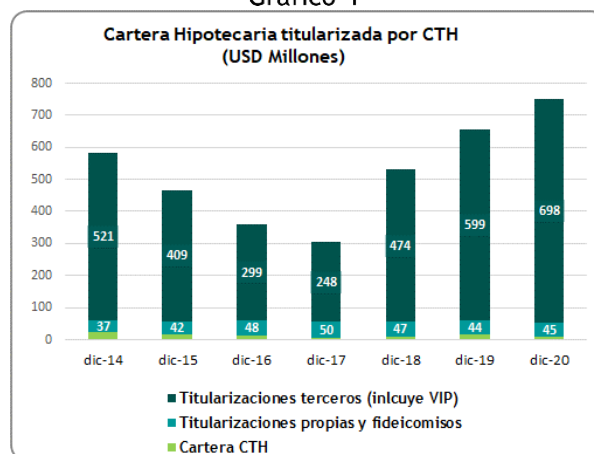
### Posicionamiento e imagen

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 de 2020, por USD 20MM, CTH mantiene un saldo de cartera hipotecaria neta de USD 8.95MM.

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 con la participación de entidades financieras y fondos asignados por el Gobierno y entidades multilaterales, para la continuidad del programa.

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.

En el año 2020 aparte de la titularización de USD 20MM realizada por CTH, se realizó un nuevo proceso de titularización de cartera VIP de la Mutualista Pichincha por USD 29.52MM.

En este año 2021 se espera realizar cuatro nuevos procesos, en el mes de febrero se finalizó la titularización de cartera VIP de Banco Pichincha por USD 32.36MM, y otras tres de cartera VIP.

Con corte dic-2020, la cartera titularizada propia y administrada de la CTH llega a USD 751.5 MM con un crecimiento de 14.3% (USD 94.3MM).

### 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%
<b>SUBTOTAL: 6 PRINCIPALES ACCIONISTAS</b>	<b>86.01%</b>
29 ACCIONISTAS MINORITARIOS	13.99%
<b>TOTAL</b>	<b>100.00%</b>

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. El Banco Produbanco es uno de los bancos más grandes del sistema bancario privado y el segundo accionista más importante con una participación de 19.26%.

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.

El presupuesto para el 2021 considera finalizar cuatro procesos de titularización cuatro titularizaciones de cartera VIP de otras Ifi's.

En el escenario probable considera la compra de alrededor de USD 6.4MM, la liquidación de dos clases subordinadas en las que mantienen participación. Se prevé el financiamiento del crecimiento de la cartera con el incremento de una Emisión de Obligaciones de USD 2.5MM y el crecimiento de obligaciones financieras con Ifi's locales.

La generación de ingresos permitirá mejorar el MBF (54%) con el aporte de los intereses extraordinarios en títulos valores. Los ingresos por servicios crecen también en 36% por los nuevos procesos de titularización y demás servicios que presta como servidor maestro de la cartera titularizada.

Se esperaría que luego del incremento de la morosidad de la cartera se logre reducir paulatinamente de 17% a 13% al finalizar el año, por lo que se prevé un incremento de importante de las provisiones, finalizando el año con una cobertura de 115% de acuerdo con la normativa que se esperaría en ese período.

La generación de ingresos proyectada sería suficiente para absorber los gastos de operación y realizar las provisiones previstas, alcanzando un MON positivo que sería 3.5 veces mayor al de 2020, y una utilidad luego de impuestos y participaciones de USD 733.4MM que representa un crecimiento de 51% respecto al año 2020, con indicadores de ROA y ROE con tendencia positiva.

En el escenario pesimista se contabiliza únicamente la liquidación de una de las clases subordinadas de las titularizaciones, una mayor morosidad, y mayor gasto de provisiones; a pesar de ello se alcanza también un MON positivo mayor al alcanzado en 2020 y una utilidad final de USD 380M que significa una disminución de 21.7% anual.

El saldo de cartera bruta de la proyección probable es de USD 14.7MM. Las compras de cartera se van realizando en menores volúmenes ante la disminución de la oferta y a la situación económica de los deudores.

La calificadora considera que las proyecciones ajustadas por CTH son consistentes con el entorno económico actual.

## 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 y 2020, 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.

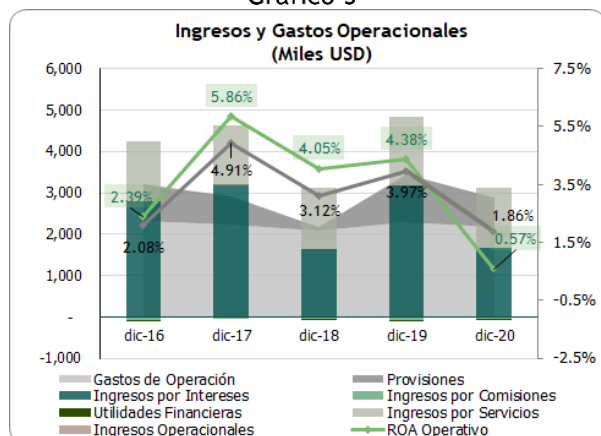
La información presentada está preparada sobre la base de normas contables y disposiciones específicas establecidas por la Superintendencia de Bancos del Ecuador, las cuales difieren de las Normas Internacionales de Información Financiera.

Además, la calificadora utiliza información pública e información adicional proporcionada por CTH al 31 de diciembre 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 dic-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 mantienen en 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 dic-2020 los intereses generados reducen 31.8% anual (USD 1.52MM) principalmente debido a menores intereses de inversiones en títulos valores subordinados del portafolio mantenido hasta el vencimiento que se liquidó en julio del año anterior 2019. 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 en este año por la cartera no se reducen de forma importante ya que la titularización CTH 11 se colocó a finales de septiembre lo que genera un interés que se queda en el balance. Sin embargo, en los intereses de inversiones no se liquidó CTHBID1 como estaba previsto por lo que estos ingresos entrarán en el año 2021, pero se compensan parcialmente con los intereses extraordinarios de las clases subordinadas que posee CTH.

Paralelamente, el costo del fondeo reduce ligeramente 0.7% anual, que fue más alto que sus

presupuestos, debido a que la cancelación de una parte de las obligaciones financieras se retrasó por el aplazamiento que sufrió la titularización, además, no se logró colocar una parte de los títulos lo que no permitió una mayor reducción de pasivos, a lo que se sumó el requerimiento para financiar la compra de cartera.

Las obligaciones financieras redujeron unos meses después de lo planificado, debido a que la CTH colocó parte de los títulos valores correspondientes a la CTH11 en el mes de septiembre y con estos recursos 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 en el último trimestre por un aumento de las obligaciones financieras con instituciones financieras locales que tienen un costo mayor al de las 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.

Estas tendencias explican el margen neto de intereses que reduce en 47.5% anual (USD 1.5MM) y no alcanza el presupuesto estimado. El MBF se reduce también en 48.9% anual (USD 1.52MM).

Los intereses netos constituyen el 45.4% del total de ingresos netos, llegan a USD 1.44MM, y el margen de interés neto en términos porcentuales pasa de 66.25% en diciembre-2019 a 50.92% en dic-2020.

Los otros ingresos financieros no son significativos y el valor neto a dic-2020 es de USD -79M, representan un costo principalmente por comisiones pagadas por servicios fiduciarios.

El MBF llega a USD 1,585M y se reduce en 48.9% interanual (USD 1.52MM).

Otro rubro importante de ingresos son los ingresos por servicios que, a dic-2020, representa el 39.3% de los ingresos netos totales. En estos ingresos están honorarios por cobranzas y administración, manejo y cobranza de terceros, recaudos de seguros y otros servicios los correspondientes a la estructuración y servidor maestro de las titularizaciones de cartera VIP.

A dic-2020 asciende a USD 1,44MM. Este rubro decrece interanualmente en 13.1% (USD -217M), no se realizaron cuatro titularizaciones de terceros que estaban previstas, pero se compensó parcialmente con las comisiones de los fideicomisos por la gestión de la CTH en los procesos de diferimiento.

Por otro lado, el gasto de operación (USD 2.17MM),

decrece en 5.2% interanualmente. Dentro de este rubro, los principales corresponden a gastos de personal y los honorarios. El margen operacional antes de provisiones fue de USD 855M, presentando una reducción interanual de 65.4% (USD -1.61MM).

Dada la drástica disminución de ingresos los niveles de eficiencia (gastos sin provisiones / Ingresos operativos netos) se presionan en comparación con el año anterior, pasando de 48.12% a 71.75% entre dic-2019 y dic-2020, ubicándose en niveles que comparan desfavorablemente en comparación que el promedio del sistema de bancos que es de 63.34% dic-2020.

El gasto de provisiones llegó a USD 704M, con una reducción de 38.1% anual, si bien la normativa actual no afectó a los porcentajes de provisión requerida en este segmento de cartera, el menor gasto se explica por los procesos de diferimiento realizados de acuerdo con la normativa aplicada por la coyuntura sanitaria. Sin embargo, la institución realizó un gasto mayor al determinado por la legislación vigente, estableciendo un mayor monto de provisiones genéricas voluntarias.

Debido al deterioro de la cartera, observado inclusive en la cartera de migrantes, se considera que la morosidad a dic-2020 no es comparable con los históricos por los procesos de diferimiento realizados y en los siguientes meses podría observarse un mayor deterioro.

Los gastos operativos y las provisiones pudieron ser cubiertos por los ingresos operativos, generándose un MON positivo, aunque ajustado de USD 151M. 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 488M.

Los indicadores de rentabilidad caen drásticamente como se observa en el gráfico 5; a pesar de lo cual el ROA a dic-20 es de 1.86% (3.97% a dic-2019) y se mantiene mayor al promedio del sistema bancario 0.50% (1.44% a dic-2019).

Para el año 2021 la CTH espera mejorar la generación de ingresos por intereses de cartera, los ingresos por servicios derivados de los procesos de cuatro nuevas titularizaciones como también reducir el costo de fondeo, lo que permitiría elevar el gasto de provisiones para llegar a 115% de la cartera en riesgo a final de 2021, y llegar a una utilidad final de alrededor de USD 733.44MM con un ROA de 3.21%.

## Calidad de Activos - Riesgo de Crédito

### Fondos disponibles e inversiones

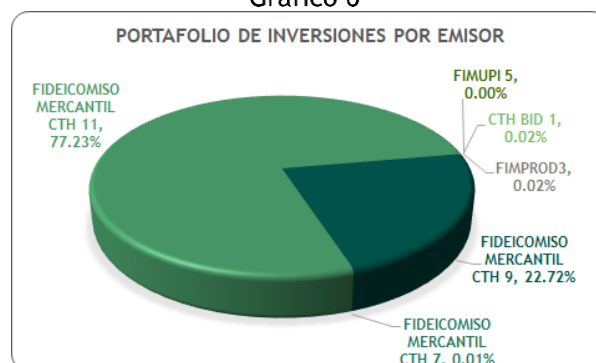
Por su giro de negocio, CTH registra *fondos disponibles* limitados, que se incrementan en los períodos previos al pago de sus obligaciones financieras.

A diciembre-2020 estos alcanzan un total de USD 229M, debido a la reducción de 66.7% en el último trimestre, por la utilización de la venta de una parte de los títulos para el pago de obligaciones financieras.

Estos fondos representan únicamente el 1.2% del total del activo. El 99.1% de los fondos disponibles se encuentran depositados en instituciones financieras locales privadas que tienen un bajo riesgo de contraparte, un 0.38% en el Banco Central del Ecuador y el 0.9% restante se registra como caja disponible.

A dic-2020, el *portafolio de inversiones* brutas asciende a USD 4.40MM y representa el 23.7% de los activos de CTH. En el trimestre reduce USD 3.98MM (47.5% trimestral) debido a la colocación de una parte de la titularización CTH11 realizada en septiembre, para el pago de obligaciones financieras, si bien no se logró colocar todo el monto planificado, esta estrategia está de acuerdo con su programación de fondeo.

Gráfico 6



Fuente: CTH. Elaboración: BWR

A dic-2020 el portafolio está constituido principalmente (77.23%) por títulos de la última titularización realizada por CTH (Fideicomiso Mercantil CTH11) son USD 3.4MM, están contabilizados como portafolio disponible para la venta, y fueron colocados en los primeros meses del año 2021.

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 3.66MM a dic-2020, que corresponde principalmente al interés extraordinario por la compra de títulos subordinados del FIMPROD 3 por USD 1.27MM, por los títulos del fideicomiso CTH.BID 1 USD 1.02MM, por la adquisición del 42% título FIMUPI 5 por USD 785M (originalmente USD 2.7MM, este título inició su período de pago en febrero de 2018) y los intereses extraordinarios devengados por la clase subordinada emitida por el Fideicomiso Mercantil CTH7 que suman un total de USD 552.7M.

Adicionalmente, en esta cuenta se registran los intereses devengados de la inversión en la clase subordinada emitida por el FIMECTH9 por USD 7.57M y USD 24.5M del FIMECTH11.

A la fecha de corte, del total de inversiones un 22.8% se mantienen como portafolio restringido, ya que se encuentran garantizando préstamos recibidos de bancos locales, un 0.05% se encuentra registrado como inversión mantenida hasta el vencimiento y un 77.23% 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 reconoce 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 10.93MM a dic-2020. En el mes de septiembre se realizó la titularización de USD 20MM, y posteriormente se continúa con compras de cartera, por lo que se registra una reducción de 62.3% anual. La cartera es la principal fuente de ingresos de CTH y constituye el 52% del total de activo bruto.

El sistema bancario registra una reducción de 1.8% anual. 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 diciembre (USD 412MM) 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 creció de forma importante durante el año como resultado de la crisis económica profundizada por la pandemia y por la titularización efectuada, pasa de 4.47% a 17.62% en el año, a pesar de que alrededor del 46%

de los clientes se acogieron al diferimiento de sus cuotas.

La CTH estima que la morosidad de su cartera más la titularizada propia pasa de 5.69% (2019) a 12.38% (2020).

A la misma fecha el 18.3% (USD 1.92MM) de la cartera se contabiliza en estatus de refinanciada y reestructurada, con morosidades de 20.63% y 23.3% respectivamente.

El indicador de morosidad sensibilizado con la cartera reestructurada por vencer llega a 21.65% (6.06% a dic-2019).

La cartera calificada CDE sobre cartera bruta pasa de 2.35% a 8.53% en el período anual, debido al deterioro evidenciado, el monto de la cartera calificada en esas categorías crece en 33.7% (USD 235M) anual.

El total de cartera castigada representa el 0.23% de la cartera bruta promedio de CTH a dic-2020.

La cobertura para la cartera en riesgo más reestructurada por vencer pasa de 101% en dic-2019 a 83.9% en dic-2020. La cobertura para la cartera en riesgo, sin incluir la sensibilidad con la cartera reestructurada por vencer, es de 103.1% en dic-2020 (137.1% a dic-2019).

CTH realiza provisiones del 100% para la cartera reestructurada y los porcentajes máximos que permite la legislación vigente para los demás créditos, además, mantiene provisiones genéricas para cubrir riesgo por el riesgo de la economía y para cumplir la normativa emitida por la crisis sanitaria. Las provisiones totales constituidas cubren el 18.6% de la cartera bruta (6.13% 2019).

En el promedio del sistema la cobertura de la cartera en riesgo (todos los segmentos) es de 304%.

Por otro lado, a dic-2020, las provisiones cubren 2.13 veces la cartera de mayor riesgo calificada C, D, y E.

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 dic-2020 los 25 mayores deudores representan el 25.46% (12.43% a dic-2019) de la cartera bruta total y el 33.22% 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.

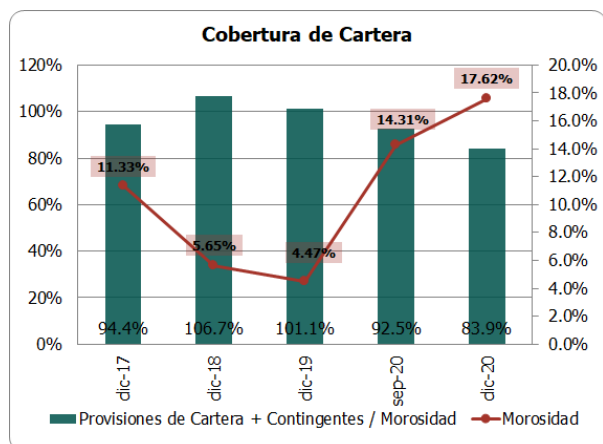
Para mantener un riesgo de tasa manejable, CTH incorpora un componente variable a sus tasas activas y pasivas, para que estas fluctúen sincronizadamente con los movimientos de las tasas de interés externas y no tener mayor afectación financiera.

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 Dic-2020, en la estructura de reajuste del balance el 97.96% del total de activos se reajusta en base a la tasa pasiva referencial; y el 2.04% lo hace en base a la tasa activa referencial. En tanto que en el pasivo el 0.87% de los pasivos se reajustan en base a la tasa pasiva referencial (BDE); y el 99.13% reajusta a la tasa activa referencial (préstamos IFIs).

- A la fecha de corte, la sensibilidad del margen

Gráfico 7



financiero ante variaciones de la tasa de interés es de  $\pm 0.65\%$  del valor del patrimonio y del patrimonio técnico, lo que representa un monto total de USD  $\pm 54.21M$ .

- En cuanto a la sensibilidad de los recursos patrimoniales, esta es igual a USD  $\pm 16.35M$ , lo que equivale a  $\pm 0.32\%$  del patrimonio y del patrimonio técnico constituido.

El patrimonio técnico (USD 8.5MM) de CTH cubriría sin dificultades las potenciales pérdidas que podrían generarse por la sensibilidad a la tasa de interés.

**Riesgo de Liquidez y Fondo**

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 8.6MM, que representa 47 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 gastos operacionales. La generación de ingresos por la recuperación de cartera se ha afectado por la crisis económica derivada de la pandemia y las medidas de diferimiento adoptadas para aliviar dicho deterioro, a pesar de ello la recuperación a final del año ha sido superior a lo estimado inicialmente por CTH.

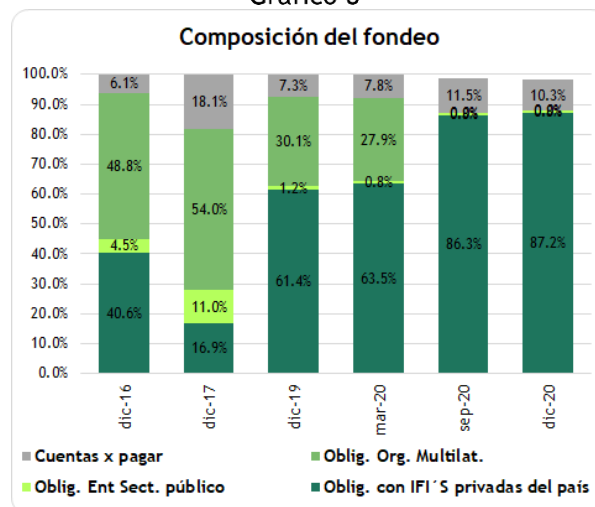
Cabe indicar que, en los escenarios esperados y dinámicos, que consideran supuestos menos estresados no se generan posiciones de liquidez en riesgo. En el escenario esperado se consideran los siguientes supuestos, en el mes de marzo 2020 se actualizaron los supuestos de mora, y de recuperación de la cartera vencida y prepago, considerando la situación económica actual afectada por la pandemia, se considera que el 100% de los préstamos de IFI's se renuevan a su vencimiento. La morosidad observada llega a 17.53%, estrés del 50% de los flujos, y la recuperación de la cartera llega a 49.9% y 0% de recuperación de la cartera vencida y 0% de prepago.

En el escenario dinámico se considera además de las anteriores, compras de cartera programadas que llega a USD 6.5MM, mismas que se financian con nuevos pasivos y la renovación de los pasivos.

CTH mantiene una línea abierta con el BID por USD 15MM. Desde septiembre esta línea está 100% disponible luego de la cancelación de la obligación.

Adicionalmente, la CTH dispone de USD 3.4MM 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 59.1% anual (USD 14.71MM) debido a la cancelación de obligaciones

financieras principalmente de multilaterales y de instituciones financieras locales.

El financiamiento de bancos locales privados constituye el 87.2% (USD 8.97MM) del total pasivos, y disminuyó en 41.9% anual (USD 6.4MM) y en el trimestre (USD 3.38MM).

Dispone también de préstamos con un banco del sector público que constituye el 0.8% del financiamiento (USD 78M) que se ha cancelado paulatinamente.

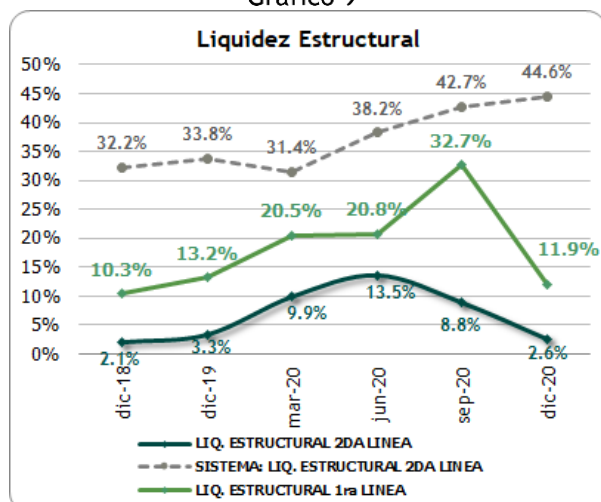
Debido a la cancelación total de la obligación con una de las multilaterales a la fecha de corte no dispone de financiamiento vigente con esta fuente de fondeo.

Las cuentas por pagar representan el 10.3% (USD 1.04MM) 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 dic-2020 suman USD 45MM y están utilizadas en un 20%.

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 dic-2020, los índices de liquidez estructural de primera y segunda línea se ubican en 11.94% y 2.57% respectivamente. Sin embargo, 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 (USD 3.4MM).

**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.

El informe de control interno presentado por los auditores externos para el 2020 no evidenció riesgos significativos, pero detalla varios procesos con oportunidades de mejorar que han sido respondidas por la administración entre las cuales está la actualización de la Base de Datos a su versión más reciente, dado que el soporte actual finaliza su contratación en dic-2020, frente a lo cual la administración acepta la observación, ha evaluado el impacto de esta y ha implementado mecanismos de control, ha tomado varias acciones para salvaguardar la seguridad de la misma, además, el departamento de tecnología realizará un nuevo proyecto para la migración a una versión más actual que sea compatible con el sistema actual.

Detalla también que la observación relacionada por la Superintendencia de Bancos realizó en el año 2019 una observación relacionada con el cumplimiento de las políticas, procesos, procedimientos y metodología para el control y prevención del lavado de activos y financiamiento

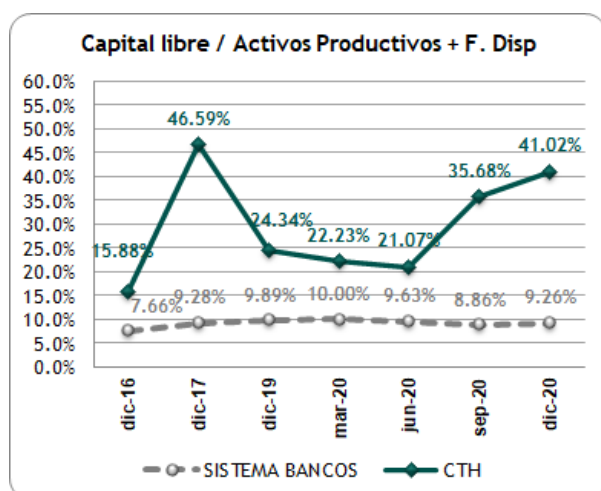
del control de terrorismo. Si bien no se dio la auditoría in situ de la Superintendencia, la CTH procedió con la actualización de las matrices y el Manual de Prevención de Lavado de Activos, Financiamiento del Terrorismo y Otros Delitos.

**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 dic-2020, el patrimonio de la Institución sumó USD 8.38MM.

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. La CTH realizó el pago en el último trimestre (USD 1.08MM). En este año se ha decidido repartir el 100% de las utilidades disponibles del ejercicio 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 41.02%. 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 año obedece principalmente a las variaciones de los activos productivos, que crecieron hasta junio, posteriormente, en el tercer trimestre, se reducen por la titularización de cartera; y en el cuarto trimestre por la venta de una segunda parte de los títulos correspondiente a CTH11 que están en sus inversiones, reducción que compensa la disminución del patrimonio fruto del reparto de

dividendos.

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 dic-2020, CTH registra 65.12% en este indicador frente al 14.53% registrado por el sistema.

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 16.6MM se han colocaron y USD 3.4MM 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	CALIFICA DORA	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	29/10/2020
Títulos Valores - VACTH 7 - Clase A1	15,500,000	-	31/01/2020			
Títulos Valores - VACTH 7 - Clase A2	6,500,000	3,699,577	31/01/2023	AAA	PCR	28/01/2021
Títulos Valores - VACTH 7 - Clase A3	1,499,000	1,499,000	31/01/2024	AA	PCR	28/01/2021
Títulos Valores - VACTH 7 - Clase A4	1,500,000	1,500,000	30/04/2025	A	PCR	28/01/2021
Títulos Valores - VACTH 7 - Clase A5	1,000	1,000	31/05/2025	A	PCR	28/01/2021
Títulos Valores - VACTH 8 - Clase Alpha	360,000	-				
Títulos Valores - VACTH 8 - Clase A1	8,820,000	1,309,103	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	1,498,600	31/10/2032	AAA	GLOBAL R	29/10/2020
Títulos Valores - VACTH 9 - Clase A2	3,000,000	3,000,000	31/10/2032	AAA	GLOBAL R	29/10/2020
Títulos Valores - VACTH 9 - Clase A3	1,000,000	1,000,000	31/10/2032	AA	GLOBAL R	29/10/2020
Títulos Valores - VACTH 11 - Clase A1	10,000,000	9,604,485	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	dic-19	sep-20	dic-20
<b>ACTIVOS</b>						
Depositos en Instituciones Financieras	2,610,758	455	342	511	686	227
Inversiones Brutas	7,410,373	1,034	1,001	1,002	8,494	4,402
Cartera Productiva Bruta	28,769,993	12,316	19,576	28,409	9,192	9,009
<i>Otros Activos Productivos Brutos</i>	1,348,250	2,833	5,296	3,004	3,829	3,656
Total Activos Productivos	40,139,374	16,638	26,214	32,926	22,201	17,294
<i>Fondos Disponibles Improductivos</i>	7,648,840	2	2	2	2	2
Cartera en Riesgo	772,000	1,573	1,173	1,330	1,535	1,926
Activo Fijo	709,480	672	640	589	551	533
Otros Activos Improductivos	1,809,182	930	784	1,166	1,721	1,231
Total Provisiones	(2,620,176)	(1,980)	(1,898)	(2,122)	(2,426)	(2,407)
Total Activos Improductivos	10,939,502	3,177	2,599	3,087	3,809	3,692
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>48,458,700</b>	<b>17,835</b>	<b>26,915</b>	<b>33,891</b>	<b>23,585</b>	<b>18,580</b>
<b>PASIVOS</b>						
Obligaciones con el Público	37,528,146	-	-	-	-	-
Depósitos a la Vista	22,525,559	-	-	-	-	-
Operaciones de Reporto	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	13,609,709	-	-	-	-	-
Depósitos en Garantía	1,126	-	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	1,391,751	-	-	-	-	-
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	295,979	-	-	-	-	-
Aceptaciones en Circulación	1,523	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	2,953,261	7,276	17,041	23,084	12,385	8,968
Valores en Circulación	170,004	-	-	-	-	-
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	444,894	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	1,883,296	1,611	1,475	1,828	1,823	1,233
Provisiones para Contingentes	86,987	-	-	-	-	-
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>43,364,090</b>	<b>8,887</b>	<b>18,517</b>	<b>24,913</b>	<b>14,208</b>	<b>10,201</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>5,094,610</b>	<b>8,948</b>	<b>8,398</b>	<b>8,978</b>	<b>9,377</b>	<b>8,379</b>
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	48,458,700	17,835	26,915	33,891	23,585	18,580
CONTINGENTES	13,227,571	-	-	-	-	-
<b>RESULTADOS</b>						
Intereses Ganados	3,520,647	4,158	2,577	4,788	2,768	3,268
Intereses Pagados	1,224,682	975	927	1,616	1,363	1,604
<b>Intereses Netos</b>	<b>2,295,965</b>	<b>3,183</b>	<b>1,651</b>	<b>3,172</b>	<b>1,405</b>	<b>1,664</b>
Otros Ingresos Financieros Netos	237,485	(61)	(62)	(70)	(39)	(79)
Margen Bruto Financiero (IO)	2,533,450	3,122	1,588	3,102	1,366	1,585
Ingresos por Servicios (IO)	610,808	1,441	1,482	1,659	1,025	1,442
Otros Ingresos Operacionales (IO)	148,546	-	-	-	-	-
Gastos de Operacion (Goperac)	2,037,315	2,218	2,094	2,291	1,573	2,172
Otras Perdidas Operacionales	76,350	-	-	-	-	-
<b>Margen Operacional antes de Provisiones</b>	<b>1,179,139</b>	<b>2,345</b>	<b>977</b>	<b>2,470</b>	<b>818</b>	<b>855</b>
Provisiones (Goperac)	1,071,353	699	70	1,138	521	704
<b>Margen Operacional Neto</b>	<b>107,786</b>	<b>1,646</b>	<b>907</b>	<b>1,332</b>	<b>297</b>	<b>151</b>
Otros Ingresos	305,734	497	233	625	361	653
Otros Gastos y Perdidas	45,147	52	36	19	10	13
Impuestos y Participacion de Empleados	135,135	712	407	730	239	302
<b>RESULTADOS DEL EJERCICIO</b>	<b>233,238</b>	<b>1,379</b>	<b>697</b>	<b>1,207</b>	<b>409</b>	<b>488</b>

CTH

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-17	dic-18	dic-19	sep-20	dic-20
<b>CALIDAD DE ACTIVOS</b>						
Act. Productivos + F. Disponibles	47,788,214	16,640	26,216	32,928	22,203	17,296
Cartera Bruta total	29,541,993	13,889	20,748	29,739	10,727	10,935
Cartera Vencida	269,398	160	149	137	178	173
Cartera en Riesgo	772,000	1,573	1,173	1,330	1,535	1,926
Cartera C+D+E	-	874	716	698	1,017	933
Provisiones para Cartera	(2,260,202)	(1,683)	(1,583)	(1,822)	(1,816)	(1,986)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	78.6%	84.0%	91.0%	91.4%	85.4%	82.4%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	120.6%	228.7%	153.8%	142.6%	179.3%	192.9%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	0.91%	1.15%	0.72%	0.46%	1.66%	1.58%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	2.61%	11.33%	5.65%	4.47%	14.31%	17.62%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	5.07%	12.82%	7.15%	6.06%	18.31%	21.65%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	0.00%	6.29%	3.45%	2.35%	9.49%	8.53%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	304.04%	106.90%	135.00%	137.05%	118.33%	103.08%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Reestru	156.75%	94.44%	106.75%	101.13%	92.48%	83.89%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE		192.40%	221.17%	261.22%	178.47%	212.95%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	7.65%	12.11%	7.63%	6.13%	16.93%	18.16%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE		168.45%	212.49%	213.72%	164.20%	176.47%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	0.00%	14.02%	16.28%	12.43%	25.81%	25.46%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	0.00%	21.76%	40.22%	41.19%	29.53%	33.22%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta prom	0.79%		4.87%	4.59%	5.11%	4.82%
Recuperación Ctgos periodo / ctgos periodo anterior	106.69%	58.31%	103.50%	87.28%	25.58%	40.60%
Ctgo total periodo / MON antes de provisiones	27.88%	5.13%	13.73%	19.35%	4.75%	8.77%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	0.79%		0.74%	1.82%	0.11%	0.23%
<b>CAPITALIZACION</b>						
PTC / APPR	14.53%	62.91%	37.60%	33.76%	60.10%	65.12%
TIER I / APPR	12.36%	38.54%	25.17%	21.39%	37.20%	44.16%
PTC / Activos y Contingentes	8.57%	49.93%	31.05%	26.38%	39.62%	45.90%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	15.40%	7.55%	7.65%	6.59%	5.90%	6.25%
Capital libre (USD M)**	4,415,453	7,753	7,700	8,015	7,880	7,096
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	9.26%	46.59%	29.37%	24.34%	35.68%	41.02%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	57.30%	70.95%	74.78%	72.21%	67.42%	65.79%
TIER I / Patrimonio Técnico	85.03%	61.27%	66.93%	63.35%	61.90%	67.82%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	10.95%	31.88%	37.53%	29.53%	32.63%	31.94%
TIER I / Activo Neto Promedio	9.66%	19.44%	25.00%	18.63%	20.13%	22.05%
<b>RENTABILIDAD</b>						
Comisiones de Cartera	7	-	-	-	1	-
Ingresos Operativos Netos	3,216,454	4,563	3,071	4,762	2,391	3,027
Result. antes de impuest. y particip. trab.	368,374	2,091	1,104	1,937	648	790
Margen de Interés Neto	65.21%	76.55%	64.05%	66.25%	50.75%	50.92%
ROE	4.60%	16.70%	8.04%	13.89%	5.94%	5.63%
ROE Operativo	2.13%	19.93%	10.46%	15.33%	4.32%	1.74%
ROA	0.50%	4.91%	3.12%	3.97%	1.90%	1.86%
ROA Operativo	0.23%	5.86%	4.05%	4.38%	1.38%	0.57%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	71.08%	69.76%	53.75%	66.62%	58.82%	54.97%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (NIL)	5.75%	11.97%	7.70%	10.73%	6.80%	6.63%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	6.37%	11.74%	7.41%	10.49%	6.61%	6.31%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	90.86%	29.80%	7.17%	46.09%	63.70%	82.37%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	96.65%	63.93%	70.47%	72.03%	87.58%	95.02%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	63.34%	48.61%	68.19%	48.12%	65.78%	71.75%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	6.68%	10.39%	9.67%	11.28%	9.72%	10.96%
<b>LIQUIDEZ</b>						
Fondos Disponibles	10,259,598	457	344	513	688	229
Activos Liquidos (BWR)	13,635,920	465	344	513	1,088	229
25 Mayores Depositantes	-	-	-	-	-	-
100 Mayores Depositantes	-	-	-	-	-	-
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	44.59%	605.87%	10.32%	13.17%	32.70%	11.94%
Indice Liquidez Estructural 2da Línea(SBS)	40.88%	7.19%	2.06%	3.35%	8.81%	2.57%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	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%	2085.63%	1045.16%	3768.02%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	44.59%	605.87%	10.32%	13.17%	32.70%	11.94%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	33.55%	594.99%	10.32%	13.17%	20.68%	11.94%
25 May. Deposit./Oblig con el Público	0.00%	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%
25 May Dep a 90 días/Activos líquidos						
<b>RIESGO DE MERCADO</b>						
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)	0.00%	0.41%	0.26%	0.42%	0.67%	0.65%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)	0.00%	-0.70%	-0.56%	-0.75%	-0.17%	-0.32%

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



## ANEXO ENTORNO OPERATIVO

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 crecerá en 5.2% de forma global y en 2.8% para la región.<sup>1</sup>

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.

La previsión más reciente del Banco Central del Ecuador (BCE) considera una contracción del PIB de -8.9% en 2020. 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.

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-2020, se consiguió la aprobación del reperfilamiento de los bonos de deuda externa, que permitió 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 se desembolsaron en 2020, USD 1500 millones se desembolsarán en 2021 y USD 1000 millones en 2022.

El riesgo país, que en abril de 2020 cerró en 5033 puntos base y una calificación de "Restricted Default" otorgada por FITCH Ratings, en abril 2021 marcó 760 puntos luego de conocerse los resultados de los comicios presidenciales y de la aprobación de la ley para la protección de la dolarización. (789 puntos base dic-2019).

La calificación de FITCH Ratings se incrementó de RD a B-/estable en septiembre-2020, luego de la restructuración de los bonos soberanos, un cronograma de pagos más adecuado para el país y una desaceleración económica menor a la esperada. La menor desaceleración económica se atribuyó al incremento de las exportaciones no petroleras lideradas por minería y a la habilidad del sistema financiero para proveer alivio (que el gobierno no lo pudo hacer) al consumo de los hogares. (El consumo final en 2020 se redujo en 6.64%; 3.71% gobierno y 7.36% hogares)

Los temas mencionados han propiciado un clima de confianza en el Ecuador tanto en los mercados locales como internacionales que esperamos promuevan inversiones y por tanto empleo y financiamiento menos costoso.

La ley de protección a la dolarización fortalecerá el sistema monetario y financiero del país. Entre otras cosas, prohíbe que el BCE, financie a los gobiernos locales u otras necesidades a través de compra de papeles con los recursos que deberían cubrir los dineros de los depositantes del sistema financiero. La reforma dispone que los dineros de los depositantes de la banca privada, cooperativas y mutualistas, que son administrados por el BCE, deberán estar cubiertos en un 100% hasta el 2026. El resto de los depósitos (de los gobiernos locales, de la seguridad social y otros) alcanzarán

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

cobertura total en 2035, según el actual Ministro de Finanzas, Mauricio Pozo. (El Comercio, 24 abril de 2021).

El 2021 se vislumbra como un año de recuperación frente al 2020, especialmente por la confianza recuperada. Sin embargo, las situaciones fiscal, social y política siguen siendo complicadas y la incertidumbre de la economía frente al coronavirus persiste.

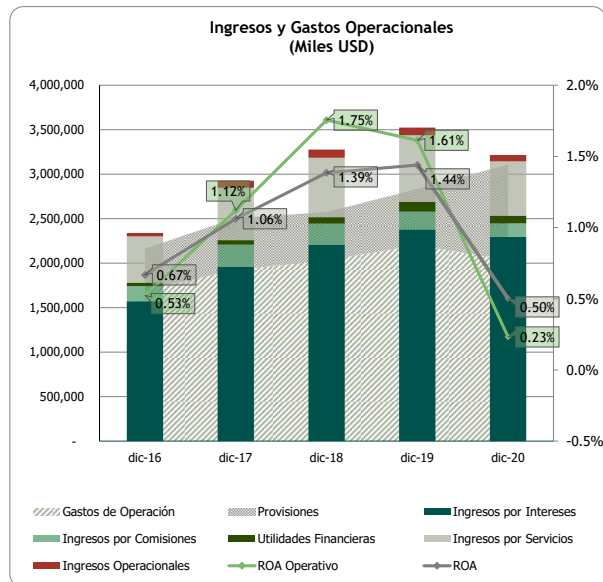
El País necesita entrar en un pacto político, social y económico, para buscar acciones consensadas de políticas planificadas.

**Sistema Bancos Privados**

**Resultados**

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. Como se muestra en el gráfico que sigue, los resultados en el 2020 se contrajeron anualmente en 62.1%.

Gráfico 1



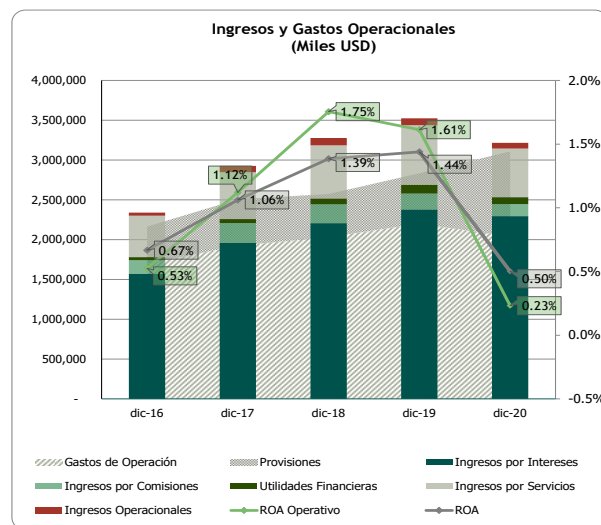
Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

La falta de demanda de crédito, menores transacciones locales y de comercio exterior afectan los ingresos operacionales que decrecen anualmente en 8.71%. Si bien los gastos operacionales del sistema también caen (7.4%) su caída no es suficiente para sostener el margen operacional neto que es menor en 84.4% en relación con el 2019.

La presión sobre la rentabilidad de los bancos proviene de la reducción del margen de interés

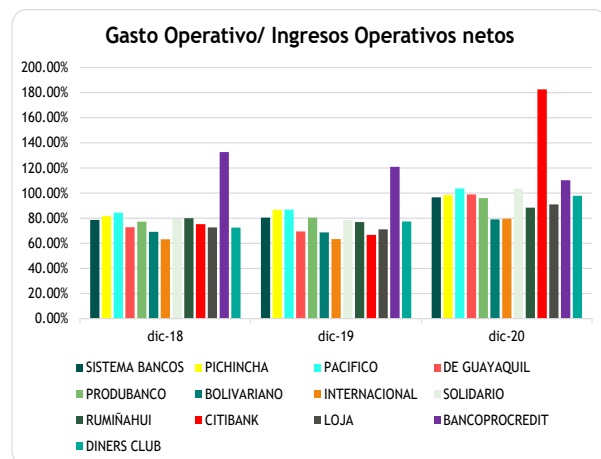
neto y de la necesidad de constituir provisiones por el deterioro actual y esperado de la cartera.

Gráfico 2



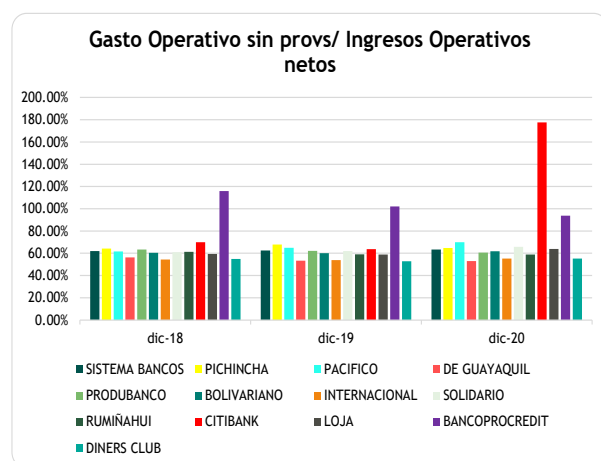
Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

Gráfico 3



Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

Gráfico 4



Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

**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 han emitido normas a aplicarse desde el 31 de marzo de 2020. La primera norma establece el diferimiento extraordinario de los créditos en por lo menos 90 días, por propuesta del cliente o de la IFI, sin costos adicionales; prohíben reversar provisiones, cambios de calificación de riesgo al momento del diferimiento. Estas y las siguientes normas hasta la Resolución de la JPRMF No.609-2020-F, emitida en noviembre 2020, fueron aplicadas por las IFIS con distintos criterios. A partir de la resolución antes indicada y de octubre 2020, se unifican los criterios en cuanto al traspaso a vencido y no devenga de los retrasos en 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.

Esta norma disminuye el nivel mínimo del rango de las provisiones genéricas que debían ser constituidas sobre la cartera bruta de diciembre-2019 de acuerdo con la norma de marzo-2020. 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.

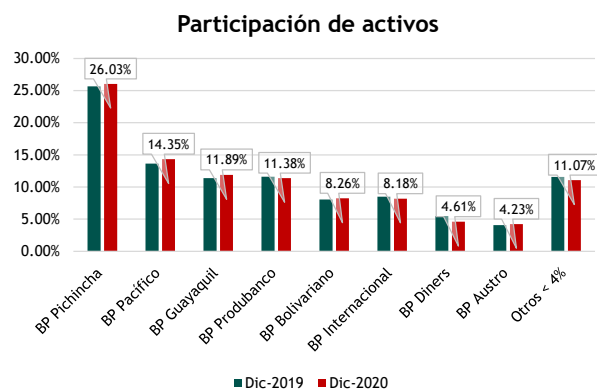
Esto afecta a todos los indicadores de morosidad y capitalización, de distinta manera y en diferentes tiempos según la estructura de la cartera de cada institución y de acuerdo con el criterio de aplicación de la norma inicial. En todo caso, los indicadores mencionados muestran mejoras no reales hasta junio-20 y en algunos casos nuevamente desde diciembre 2020.

Las utilidades del sistema financiero se verán sobreestimadas mientras se mantengan en los

resultados los intereses devengados, no cobrados, de la cartera vencida actualmente calificada como tal desde los 61 días.

**Participación del Activo por Banco**

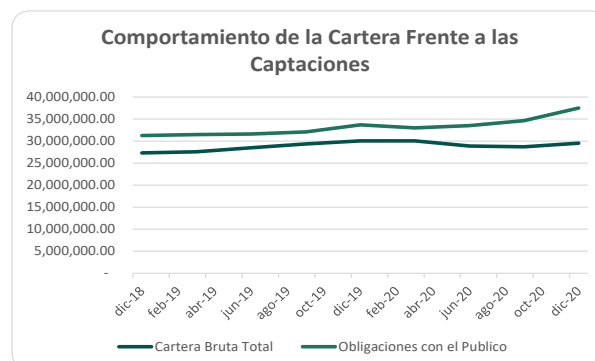
Gráfico 5



Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

**Comportamiento de la Cartera frente a las obligaciones con el público**

Gráfico 6



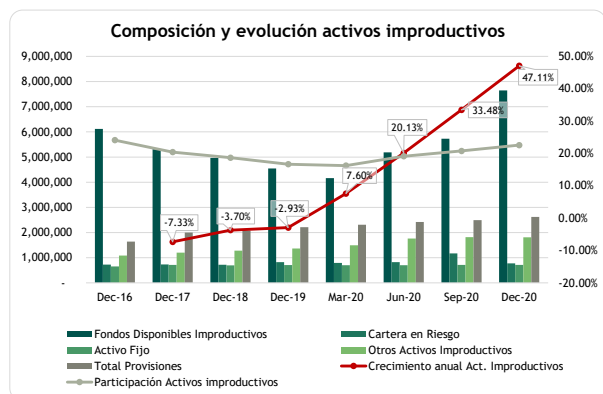
Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

En el gráfico anterior vemos que el crecimiento de la cartera bruta total crece con la misma tendencia que las obligaciones con el público, en el año 2020 el comportamiento es distinto y mientras que a dic-2020 las obligaciones con el público aumentan en 11.43%, la cartera bruta total se contrae en 1.64%.

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.

**Evolución de los Activos**

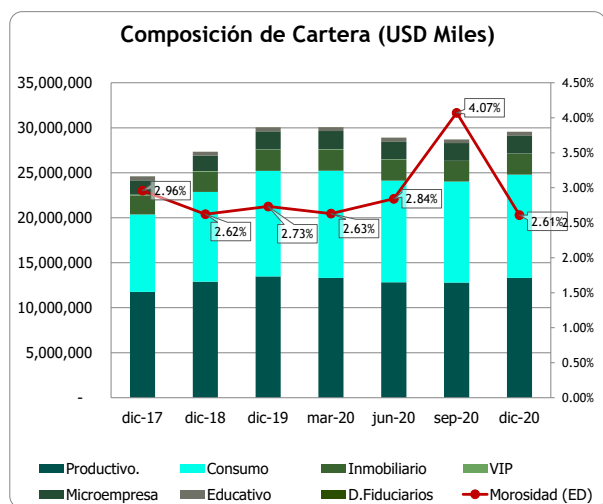
**Gráfico 7**



Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

Para analizar el gráfico anterior debemos tomar en cuenta: 1) que los activos improductivos incluyen los fondos disponibles que no producen interés y que corresponden principalmente al encaje bancario. Este rubro ha sido históricamente el más alto y se mueve en consistencia con el crecimiento de los depósitos y la tasa establecida para el encaje bancario sobre los depósitos y 2) la cartera en riesgo y los otros activos improductivos están subestimados por las nuevas reglas para contabilizar los retrasos. A pesar de lo dicho se observa una tendencia creciente de los activos improductivos y una mayor participación de dichos activos en los activos del sistema durante el 2020.

**Gráfico 8**



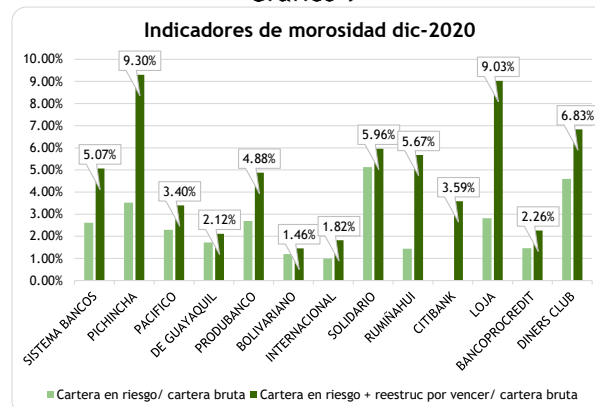
Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

El gráfico anterior muestra el comportamiento de la cartera por segmento, su bajo dinamismo de crecimiento y el efecto contable que se produce en la morosidad de la cartera por los cambios regulatorios.

Entendemos que entre un 70% t un 90% de la cartera del sistema se acogió al diferimiento extraordinario y que la morosidad con datos

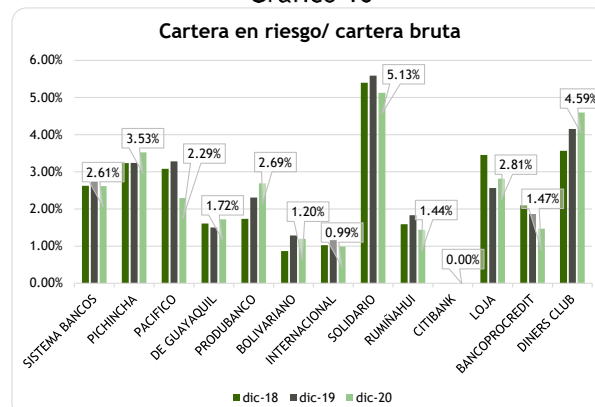
extracontables aplicando los mismos parámetros de contabilización utilizados hasta dic-2019 aumentarían los indicadores de morosidad del sistema entre 2 y 3 puntos dependiendo de la institución y de la participación de la cartera por segmento.

**Gráfico 9**



Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

**Gráfico 10**

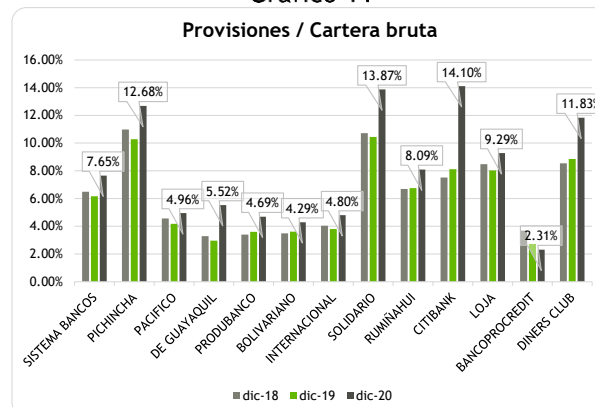


Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

Los gráficos anteriores muestran la morosidad contable de las IFIS.

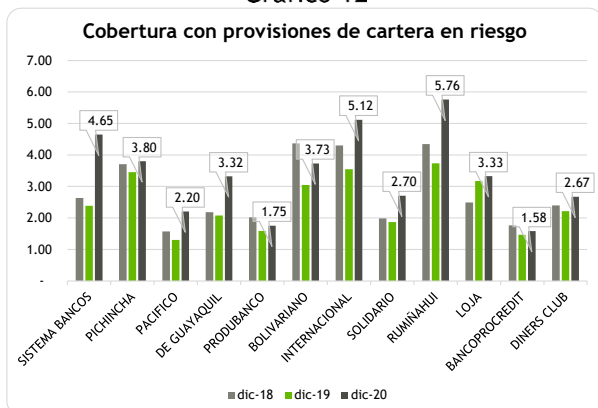
**Cobertura con Provisiones**

**Gráfico 11**



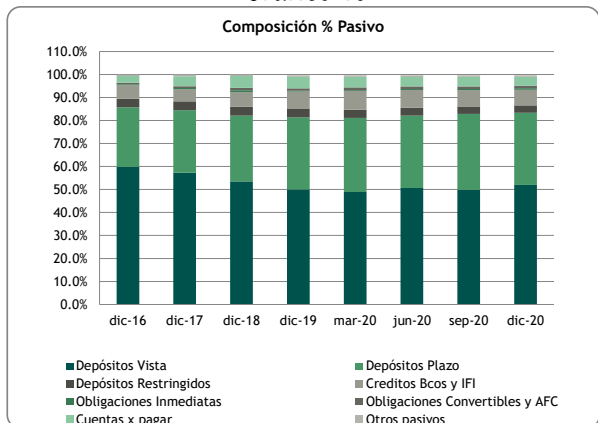
Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

Gráfico 12



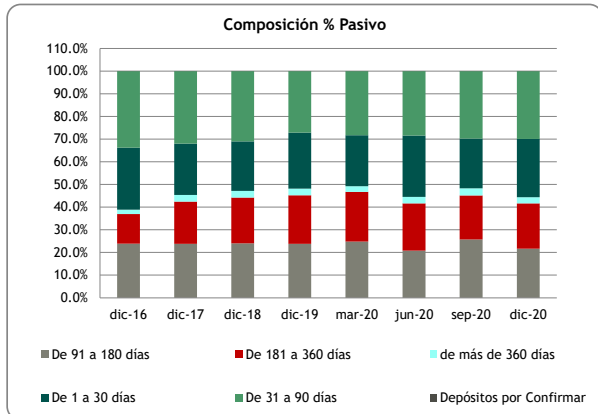
Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR Fondo

Gráfico 13



Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

Gráfico 14



Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

Los gráficos anteriores muestran la composición del fondeo por rubro y la composición del fondeo por plazo. Se debe concluir que la mayor parte del fondeo de los bancos provienen de las captaciones del público, las mismas que, aunque estén en plazos son en su mayor parte de corto plazo. Adicionalmente se observa que las obligaciones financieras constituyen una parte pequeña del fondeo y que estas han disminuido durante el 2020. Esas podrían constituir un financiamiento

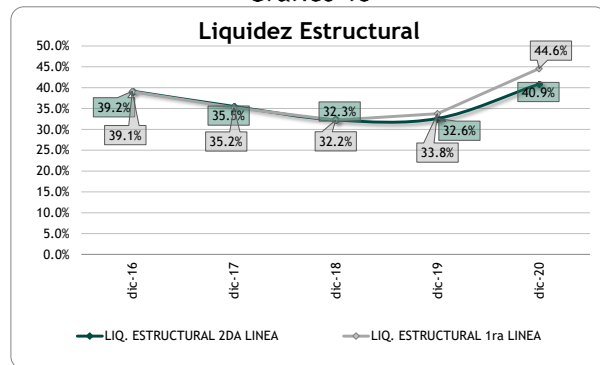
interesante para los bancos mientras el riesgo país disminuya.

**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.

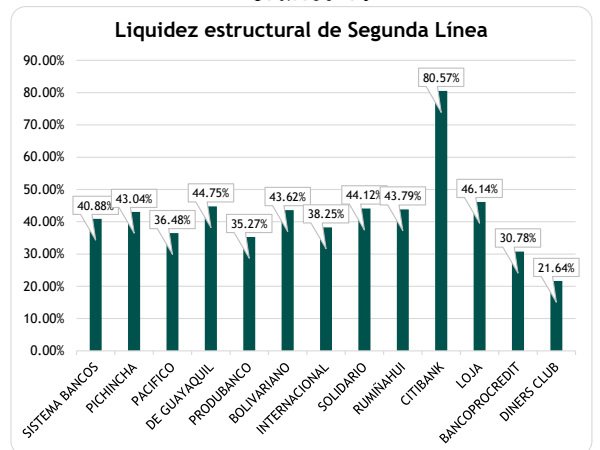
El gráfico que sigue muestra el desempeño de la liquidez estructural del sistema desde el año 2016, evidenciando una tendencia creciente:

Gráfico 15



Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

Gráfico 16



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 los últimos trimestres 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 que desde jun-20 aumentan los pasivos con vencimientos entre 90 y 180 días más que las obligaciones a la vista.

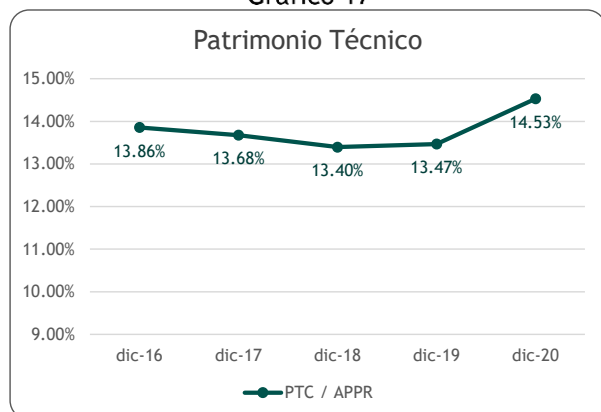
El efecto negativo de la falta de reservas nacionales, para el sistema financiero es que se eleva el riesgo sistémico ya que no se puede confiar en que los bancos puedan recuperar sus depósitos del BCE.

La Junta Monetaria, redujo los aportes al fondo de liquidez de 8% a 5%. Esto libera alrededor de USD1.000MM 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.

**Capitalización**

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

Gráfico 17



Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

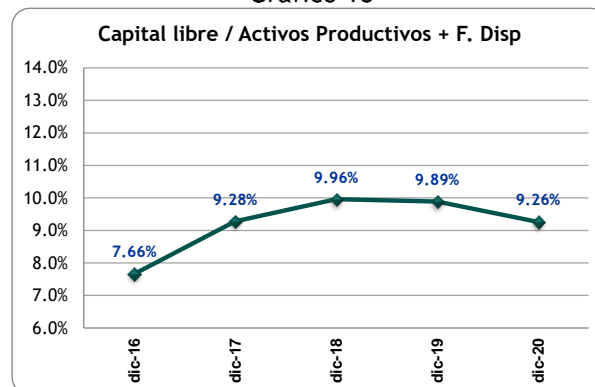
Sufre ligeras variaciones cíclicas por el pago de dividendos en efectivo. En el año 2020, adicionalmente, se reducen los Activos Ponderados por Riesgo en relación con un menor monto de cartera y porque por normativa se reduce la ponderación de la cartera colocada en el exterior del 2% al 1%.

En términos del dólar el patrimonio del sistema se mantiene en USD5.095 millones, un 0.9% más alto que en el 2019. Con respecto al trimestre el patrimonio del sistema se reduce en -02%. Los movimientos que afectan a la contracción del patrimonio durante el 2020, a más del reparto de dividendos en efectivo sobre las utilidades del 2019, incluyen la valoración negativa de las inversiones en bonos del estado.

Los indicadores de capital libre muestran una tendencia a presionarse a partir del 2018, a pesar de que los activos productivos se contraen. Esto es el resultado de menores utilidades, reparto de dividendos en efectivo y aumento de los activos improductivos. Debemos tomar en cuenta que los activos improductivos podrían estar subvaluados

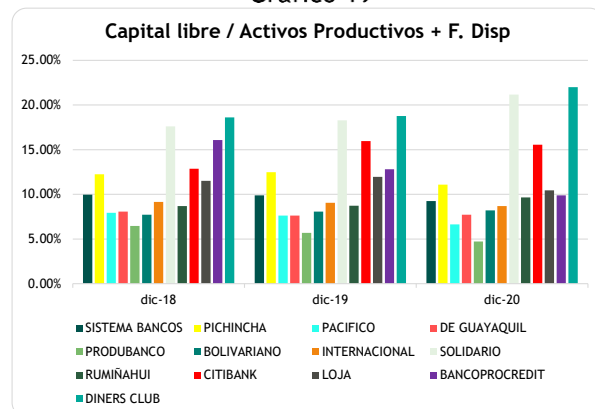
contablemente, por lo que en realidad y frente al desarrollo de la capacidad de pago de los deudores este indicador podría ajustarse durante el 2021.

Gráfico 18



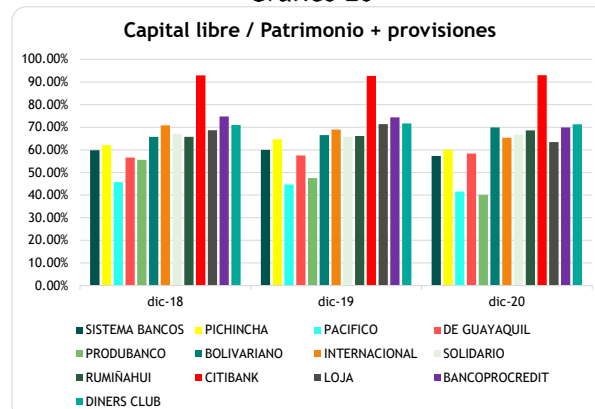
Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

Gráfico 19



Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

Gráfico 20



Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

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, El Comercio

Elaboración: BWR

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 2021.