

CALIFICACIÓN:

Clase A1 y A2	AAA
Clase A3	AA
Tendencia	
Acción de calificación	Revisión
Metodología	Calificación de Titularizaciones
Fecha última calificación	diciembre 2020

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

Corresponde al patrimonio autónomo que tiene excelente capacidad de generar los flujos de fondos esperados o proyectados y de responder por las obligaciones establecidas en los contratos de emisión.

Corresponde al patrimonio autónomo que tiene muy buena capacidad de generar los flujos de fondos esperados o proyectados y de responder por las obligaciones establecidas en los contratos de emisión.

El signo más (+) indicará que la calificación podrá subir hacia su inmediato superior, mientras que el signo menos (-) advertirá descenso en la categoría inmediata inferior.

Las categorías de calificación para los valores representativos de deuda están definidas de acuerdo con lo establecido en la normativa ecuatoriana.

Conforme el Artículo 3, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, la calificación de un instrumento o de un emisor no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo, ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste. Es por lo tanto evidente que la calificación de riesgos es una opinión sobre la solvencia del emisor para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones del Prospecto de Oferta Pública, de la respectiva Escritura Pública de Emisión y de más documentos habilitantes.

HISTORIAL CALIFICACIÓN	FECHA	CALIFICADORA
AAA	oct-17	PCR
AAA	abr-18	PCR
AAA	oct-18	PCR
AAA	jun-19	GlobalRatings
AAA	dic-19	GlobalRatings
AAA	jun-20	GlobalRatings
AAA	dic-20	GlobalRatings

CONTACTO

Mariana Ávila

Gerente de Análisis

mavila@globalratings.com.ec

Hernán López

Gerente General

hlopez@globalratings.com.ec

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la categoría de AAA para las clases A1 y A2, y en categoría AA para la clase A3 del Fideicomiso Mercantil Irrevocable denominado "Fideicomiso Mercantil CTH 8 – FIMECTH 8". en comité No.165-2021, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 23 de junio de 2021; con base en los estados financieros auditados del periodo 2020, estructuración de la titularización y otra información relevante con fecha 30 de abril de 2021. (Aprobado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante Resolución SCVS.IRQ.DRMV.SAR.2016.2991 del 14 de diciembre de 2016 por un monto de USD 17.000.000,00).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

La calificación se sustenta en la calidad de la cartera titularizada, que ha permitido cubrir el saldo por pagar a inversionistas. La morosidad que ha existido no ha impedido el cumplimiento de los pagos a tiempo; adicionalmente el fideicomiso cuenta con intereses extraordinarios que se acumulan para el pago de la última clase. Al respecto:

- La emergencia sanitaria que atraviesa el mundo ha hecho que el corto plazo sea altamente incierto dado que aún no se vislumbra un final y que las consecuencias económicas son imposibles de predecir. Pensar el largo plazo es más complejo aun dado que el escenario económico post pandemia es difícil de predecir. En este contexto el Fideicomiso ha demostrado fortalezas que debería permitir sortear el escenario antes mencionado.
- La cartera titularizada consiste en valores de contenido crediticio representativos, derivados de créditos con garantía hipotecaria. De acuerdo con el comportamiento de la cartera titularizada hasta la fecha, los índices de morosidad de la cartera se mantienen dentro de límites tolerables y no ponen en riesgo la capacidad de generar flujos de efectivo necesarios para cumplir con las obligaciones del Fideicomiso.
- El Fideicomiso está en la capacidad de cumplir con sus obligaciones dados los montos de la cartera titularizada en su poder, los mismos que resultan suficientes para cancelar los títulos emitidos correspondientes a las clases A1, A2 y A3 pendientes de ser redimidas.
- Mantiene una adecuada calidad y garantías de la cartera que forman parte del Patrimonio del Fideicomiso, la estructura del Fideicomiso Mercantil y su operatividad se han mantenido óptimamente. Así como la capacidad de la cartera para generar flujos positivos dentro del proceso de Titularización.
- Existe una subordinación de pago de la Clase A3 respecto de la Clase A2 y de esta respecto a la Clase A1 garantizando de esta forma el cumplimiento de las obligaciones.
- El Índice de Siniestralidad en base a un escenario pesimista está cubierto por los mecanismos de garantía de la titularización en estudio.
- Es opinión de GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A. que el patrimonio autónomo del Fideicomiso Mercantil CTH 8 presenta una excelente capacidad para generar los flujos esperados para el pago de las obligaciones emanadas del presente instrumento.

FACTORES ADICIONALES

La emergencia sanitaria que atraviesa el mundo ha hecho que el corto plazo sea altamente incierto dado que aún no se vislumbra un final y que las consecuencias económicas sean difíciles de proyectar. Pensar en el largo plazo es más complejo aun dado que el escenario económico post pandemia es casi imposible de predecir. En este contexto la compañía ha demostrado las fortalezas ya señaladas en lo que respecta a la calidad de sus activos y de su administración.

FACTORES DE RIESGO

GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A. identifica como riesgos previsible asociados al negocio y como riesgos previsible de la calidad de los activos que respaldan la Emisión, los siguientes:

- Riesgo general del entorno económico, que afecta a todo el entorno, y que se puede materializar cuando, sea cual fuere el origen del fallo que afecte a la economía, el incumplimiento de las obligaciones por parte de una entidad participante provoca que otras, a su vez, no puedan cumplir con las suyas, generando una cadena de fallos que puede terminar colapsando todo el funcionamiento del mecanismo, por lo que ante el incumplimiento de pagos por parte cualquiera de la empresas se verían afectados los flujos del proceso de titularización. El riesgo se mitiga por un análisis detallado del portafolio de clientes y con políticas de cobro definidas a sus clientes.
- Cambios en la normativa y en el marco legal en el que se desenvuelve la empresa son inherentes a las operaciones de cualquier compañía en el Ecuador, situación que podría afectar el desempeño de la cartera Titularizada, el riesgo está mitigado por tratarse de una cartera madura y bajo contratos definidos con anterioridad.
- La continuidad de la operación de la administradora del fideicomiso de titularización de cartera hipotecaria puede verse en riesgo efecto de la pérdida de información, en cuyo caso la administradora mitiga este riesgo ya que posee políticas y procedimientos para la administración de respaldos de bases de datos, cuyo objetivo es generar back up por medios magnéticos externos para proteger las bases de datos y aplicaciones de software contra fallas que puedan ocurrir y posibilitar la recuperación en el menor tiempo posible y sin la pérdida de la información.
- En la concesión de créditos para vivienda debe considerarse el hecho de que si el prestatario no cumple con su obligación puede entregar el bien hipotecado para extinguir la deuda en su totalidad más allá de la diferencia que puede haber entre el total adeudado y el valor del bien. En este sentido la entidad podría terminar con un bien de difícil realización, lo que indudablemente le afectaría. El saldo de la cartera actual, por haber transcurrido un tiempo largo, es mucho menor que el valor de los bienes hipotecados, por lo que el riesgo señalado es prácticamente nulo.
- Alteraciones en los flujos proyectados como consecuencia de la falta de pago de los deudores hipotecarios, es lo que se conoce como riesgo de crédito. Éste puede dividirse en riesgo de mora y de pérdida. Es opinión de GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A, que el riesgo de mora queda cubierto con los cálculos realizados respecto de los índices de siniestralidad en donde se toma en cuenta este aspecto. El riesgo de pérdida considera como tal a aquella cartera que tiene más de 90 días de vencido y a la que se agrega la cartera castigada si la hubiera. Es importante destacar que cuando se considera un riesgo de pérdida no se toma en cuenta la posible recuperación parcial por vía legal a través de la liquidación de garantías.
- Un prepago se produce cuando el cliente cancela el total o varias cuotas del crédito otorgado. Valores de prepago elevados de los créditos aceleran la amortización de la cartera lo que provoca descalces en los flujos proyectados. En Ecuador el prepago de este tipo de cartera se producía de manera fundamental por la oferta de créditos de vivienda del BIESS generalmente a tasas más bajas y a plazos más largos. Sin embargo, en los últimos meses, los prepagos han tendido a disminuir respecto al semestre anterior.

INSTRUMENTO
CARACTERÍSTICAS PRINCIPALES DE LA ESTRUCTURA

Originador	Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A.
Agente de Manejo	Administradora de Negocios Fiduciarios, ANEFI S.A.
Agente de Pago	Depósito Centralizado de Valores del Banco Central del Ecuador (DCV-BCE)
Custodio	Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A. durante la Etapa de Acumulación y, durante la Etapa de Titularización será Banco Internacional S.A.
Administrador de Cartera Hipotecaria	Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A.
Monto de Emisión	El Fideicomiso de Titularización emitirá valores de contenidos crediticio, denominados de manera general "Títulos Valores".
Monto Colocado	Hasta por USD 17.000.000,00.
Valor del Activo	USD 17.000.000,00.

CLASES	SERIE	#TITULOS	VALOR NOMINAL (USD)	MONTO (USD)	PLAZO LEGAL MESES	RENDIMIENTO TPP < 8,00%	RENDIMIENTO SI 8,00% < TPP 12,00%	RENDIMIENTO SI TPP >= 12,00%
Clase Alpha	Serie 1	36	10.000	360.000	180	-	-	-
Clase A1	Serie 1	882	10.000	8.820.000	180	46,50%	TPP - 4,28%	64,33%
Clase A2	Serie 1	629	10.000	6.290.000	180	65,25%	TPP - 2,78%	76,83%
Clase A3	Serie 1	153	10.000	1.530.000	180	71,50%	TPP - 2,28%	81,00%
Objetivos	<ul style="list-style-type: none"> ■ Estructurar mecanismos recurrentes que movilicen recursos de largo plazo para la actividad de financiamiento de vivienda. ■ Ofertar papeles de largo plazo al Mercado de Capitales. ■ Cubrir los riesgos de plazo en la Cartera Hipotecaria. 							
Fecha de Emisión	dic-16							
Fecha de Vencimiento	dic-30							

Fuente: ANEFI S.A.

El resumen precedente es un extracto del Informe de Calificación de Riesgos del Fideicomiso Mercantil CTH 8 "FIMECTH 8" realizado con base en la información entregada por el originador y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,

Ing. Hernán Enrique López Aguirre PhD(c)
Gerente General

PERFIL EXTERNO
ENTORNO MACROECONÓMICO
EXPECTATIVAS DE RECESIÓN

La economía mundial presentó una contracción sin precedentes durante 2020, como consecuencia de la emergencia sanitaria y de las medidas de contención adoptadas para detener la propagación del virus. No obstante, la caída al cierre del año fue menor a la esperada, debido a las políticas de alivio implementadas por ciertos gobiernos que limitaron el efecto económico de la pandemia, así como al desempeño productivo durante el segundo semestre del año que fue superior al previsto, atado al levantamiento de cuarentenas obligatorias y parciales, y a la capacidad de adaptación de las economías a la nueva normalidad¹. La crisis sanitaria generó efectos adversos y desiguales entre las economías avanzadas y en desarrollo, afectando principalmente a aquellas dependientes del turismo, a los exportadores de commodities y a los países con una capacidad de respuesta limitada por el estrecho margen fiscal. De igual manera, los efectos más adversos se evidenciaron sobre la población pobre, los jóvenes desempleados, aquellos con empleos informales, y los sectores económicos con mayor dependencia de las interacciones y el contacto humano.

En este sentido, la recuperación para 2021 será desigual e incierta, especialmente en economías emergentes que se ven amenazadas por nuevas variantes del virus y nuevas olas de contagios, y que tienen menor acceso a las vacunas. No obstante, el Fondo Monetario Internacional (FMI) mejoró la proyección de crecimiento mundial para 2021 en 0,8 puntos porcentuales frente a las previsiones de octubre de 2020², debido a las expectativas de vacunación, que potenciará la reactivación económica durante el segundo semestre del año¹. El grado de recuperación variará significativamente entre países, según el acceso a intervenciones médicas, la efectividad de políticas implementadas, las condiciones estructurales con las que enfrentaron la crisis, el grado de incremento en la desigualdad de ingresos y en los niveles de pobreza, entre otros factores. Existe amplia incertidumbre sobre los pronósticos de crecimiento, atada a la posible evolución de la pandemia, sus efectos económicos de mediano y largo plazo, el comportamiento de los precios de los commodities, etc.

CRECIMIENTO ECONÓMICO	FUENTE	2017	2018	2019	2020	2021	2022
		Real			Estimado	Proyectado	
Economía mundial	FMI	3,81%	3,51%	2,80%	-3,27%	6,03%	4,42%
	Banco Mundial	3,30%	3,00%	2,40%	-4,30%	4,00%	3,80%
Economías avanzadas	FMI	2,53%	2,24%	1,65%	-4,71%	5,14%	3,63%
	Banco Mundial	2,50%	2,10%	1,60%	-5,40%	3,30%	3,50%
Economías emergentes	FMI	4,82%	4,48%	3,66%	-2,20%	6,67%	4,98%
	Banco Mundial	4,50%	4,30%	3,50%	-2,60%	5,00%	4,20%
América Latina	FMI	1,35%	1,06%	0,03%	-7,01%	4,62%	3,10%
	Banco Mundial	1,90%	1,70%	0,80%	-6,90%	3,70%	2,80%
Ecuador	FMI	2,37%	1,29%	0,01%	-7,50%	2,50%	1,30%
	Banco Mundial	2,40%	1,30%	0,10%	-9,50%	3,50%	1,30%
	BCE	2,37%	1,29%	0,01%	-7,75%	3,06%	-
Ecuador PIB Nominal (millones USD)	BCE	104.296	107.562	107.436	96.677	100.816	-
Ecuador PIB Real (millones USD)	BCE	70.956	71.871	71.879	66.308	67.539	-

Fuente: Fondo Monetario Internacional (FMI), Banco Mundial, Banco Central del Ecuador (BCE).

La región de América Latina y el Caribe fue la más afectada durante 2020³ debido a que afrontó la pandemia desde una posición más débil que el resto⁴, con un desempeño económico deficiente durante los últimos cinco años. Las medidas adoptadas para controlar la propagación del virus, como restricciones de movilidad y confinamiento obligatorio en ciertos países, la aversión al riesgo entre hogares y empresas, y los efectos indirectos de la recesión económica mundial contrajeron fuertemente el PIB de la región. Adicionalmente, las deficiencias en los sistemas de salud y los niveles de informalidad agravaron los brotes de la pandemia. No obstante, la caída real en la economía regional fue inferior a la prevista, debido al aumento en las exportaciones tras el repunte de la manufactura mundial. Las perspectivas económicas para 2021 consideran una recuperación leve y de velocidades variadas entre los países de la región, fundamentada en la mejora de las exportaciones. Sin embargo, la dependencia de ciertas economías regionales en los bienes primarios y en el turismo genera incertidumbre, y salvo contadas excepciones, los países de la región no han podido acceder a una cantidad de vacunas suficientes para cubrir a la población, lo cual dificulta la reactivación económica¹.

¹Fondo Monetario Internacional. (2021, abril). *World Economic Outlook: Managing Divergent Recoveries*. Washington D.C.

²Fondo Monetario Internacional (2020, octubre). *World Economic Outlook: A Long and Difficult Ascent*. Washington D.C.

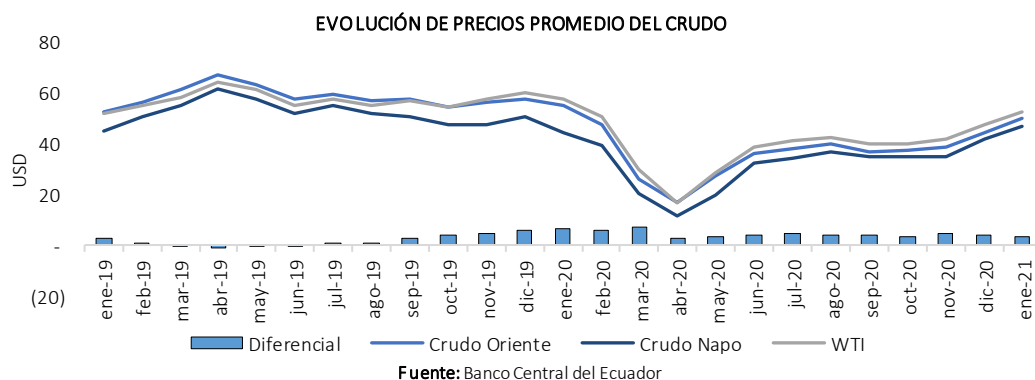
³Banco Mundial (2021, enero). *Global Economic Prospects*. Washington D.C.

⁴Comisión Económica Para América Latina y El Caribe. (2020, marzo). *Informe Especial Covid-19, América Latina y El Caribe Ante la Pandemia del Covid-19: Efectos económicos y sociales*.

La economía ecuatoriana creció aceleradamente entre 2010 y 2014, impulsada por el auge en los precios de los commodities⁵. Esta tendencia se revirtió a partir de 2015, por la caída en los precios del petróleo, la reducción del margen fiscal, la apreciación del dólar y la contracción de los niveles de inversión, y se acentuó para 2016 producto del terremoto en la Costa que golpeó la actividad productiva. Se evidenció una recuperación desde 2017, pero en 2019 la economía se vio nuevamente afectada por la consolidación fiscal, el compromiso de ajuste ante el FMI, y los disturbios sociales de octubre, que le costaron al país 0,1 puntos porcentuales en el crecimiento⁶. Al cierre de 2020 la economía ecuatoriana se contrajo en 7,75%⁵, debido a los efectos de la pandemia, que contrajeron los niveles de inversión en 11,91% y redujeron el consumo de los hogares en 6,99%. Adicionalmente, la crisis fiscal que afronta el país, incluso desde antes de la emergencia sanitaria, limitó la capacidad de respuesta del Gobierno y redujo el gasto público en 6,12%. De acuerdo con estimaciones del Banco Mundial, Ecuador fue la cuarta economía con peor desempeño en América del Sur, precedida por Venezuela, Perú y Argentina³. Si bien las previsiones de organismos multilaterales coinciden con el Banco Central del Ecuador en que la economía ecuatoriana presentará una recuperación durante 2021, esta no alcanzará los niveles previos a la crisis sanitaria. Las proyecciones de crecimiento señalan que la economía ecuatoriana será la de menor crecimiento de la región, sin contar Venezuela¹.

PERSPECTIVAS DEL MERCADO DE PETRÓLEO

El desempeño de la economía ecuatoriana es altamente dependiente del crudo, por lo cual, cuando hay precios elevados del petróleo en mercados internacionales, junto con niveles de producción adecuados, la economía del país crece, mientras que cuando la industria petrolera se contrae, la economía se estanca. Tras el desplome en los precios internacionales del petróleo debido a al exceso de oferta en el mercado y a la caída en la demanda mundial debido al confinamiento y al deterioro en las actividades productivas, el precio del crudo presentó una recuperación a partir de mayo de 2020. La reducción en los niveles de existencias a nivel mundial y el optimismo entre inversionistas internacionales acerca del fortalecimiento de los mercados, presionaron al alza los precios del petróleo. No obstante, a partir de marzo de 2021 los precios del petróleo cayeron producto de la reimposición de restricciones en países europeos, comportamiento que se acentuó durante la primera semana de abril por la decisión de la OPEP+ de aumentar gradualmente la producción petrolera⁷. A la fecha del presente informe, el precio del petróleo WTI asciende a USD 59 por barril.



Para enero de 2021 el precio promedio de la canasta de crudo ecuatoriano incrementó en 12,27% con respecto al mes de diciembre de 2020, pero se mantuvo 4,68% por debajo del valor registrado en enero de 2020⁸. El diferencial entre el precio promedio del petróleo WTI y el de la canasta de crudo ecuatoriano presentó un comportamiento decreciente desde diciembre de 2020, alcanzando los USD 3,51 por barril para enero de 2021. De acuerdo con el Ministro de Energía y Recursos Naturales No Renovables, el país ha planteado la meta de incrementar la producción diaria en 4% entre 2020 y 2021, con un promedio de 500 mil barriles diarios. Para enero de 2021, la producción total fue de 15,76 millones de barriles, con un promedio de 509 mil barriles diarios.

Las exportaciones petroleras durante 2020 cayeron en 39,5% frente a 2019, producto del deterioro de los precios y de la contracción de la demanda. Además, en abril de 2020 las tuberías del Sistema de Oleoducto Transecuatoriano (SOTE) y del Oleoducto de Crudos Pesados (OCP) se rompieron, lo cual afectó la producción

⁵ Banco Central del Ecuador. (2021, marzo). Boletín de Cuentas Nacionales Trimestrales del Ecuador No. 114.

⁶ El Comercio. (2020, febrero). Ecuador buscará retirada 'gradual' de subsidios, reitera Richard Martínez. <https://www.elcomercio.com/actualidad/ecuador-retirada-gradual-subsidios-combustibles.html>

⁷ Portafolio. (2021, abril). Precios del petróleo abren la semana con fuerte descenso. <https://www.portafolio.co/internacional/precio-del-petroleo-hoy-lunes-5-de-abril-de-2021-550647>

⁸ Banco Central del Ecuador. (2021, febrero). Información Estadística Mensual No. 2028- Febrero 2021.

nacional⁹ y obligó al país a postergar exportaciones. Adicionalmente, existieron retrasos en la perforación de 22 pozos nuevos. La caída en el valor de las exportaciones petroleras se tradujo en que los ingresos petroleros al cierre de 2020 representen solamente el 20% de las proyecciones realizadas para 2020¹⁰. Para el presupuesto General de 2021 se consideró un precio del petróleo de USD 37 por barril. Hasta enero de 2020, las exportaciones petroleras disminuyeron en 11,4% frente a enero de 2019, y totalizaron USD 599 millones. Con la aprobación de la Ley de Ordenamiento de Finanzas Públicas, se creó un Fondo de Estabilización Petrolera, que se alimentará de los ingresos de la explotación y comercialización de recursos naturales no renovables que superen a lo contemplado en el Presupuesto General del Estado, luego de descontar las preasignaciones dispuestas por Ley. El fondo iniciará su proceso de acumulación cuando se haya llegado a un porcentaje de deuda consolidada del 40% del PIB.

CRISIS FISCAL Y DEUDA PÚBLICA

El Estado ecuatoriano registró déficits fiscales durante los últimos 12 años, en respuesta a una agresiva política de inversión pública sumada a un elevado gasto corriente¹¹, que se mantuvo para años posteriores a pesar de la caída en los ingresos petroleros. En 2020, el déficit fiscal alcanzó los USD 6.900 millones¹², monto que representa un deterioro con respecto a 2019, cuando el déficit alcanzó los USD 4.406 millones, producto de la caída en los ingresos petroleros y en la recaudación tributaria, debido a la menor actividad económica. El déficit fiscal al cierre de 2020 fue USD 800 millones inferior al previsto.

Al cierre de 2020 la recaudación tributaria se contrajo en 12,55%¹³ debido al deterioro en las ventas a nivel nacional. Con el objetivo de incrementar los ingresos, el Gobierno dispuso el pago anticipado del Impuesto a la Renta de las empresas grandes, por lo cual percibió USD 257 millones en septiembre. Asimismo, la Ley de simplificación y Progresividad Tributaria, aprobada en 2019, estableció el cobro de impuesto a la renta del 2% de los ingresos a los microempresarios. Mediante decreto ejecutivo, el Presidente Lenín Moreno difirió el pago de este tributo hasta noviembre de 2021. Entre enero y marzo de 2021, la recaudación tributaria totalizó USD 3.155 millones, monto que representa una caída de 3,46% frente al mismo periodo de 2019.

Hasta diciembre de 2020, el presupuesto cayó en 8,5% frente al presupuesto inicial, por los menores gastos operativos en salarios y suministros de oficina, un menor gasto de capital, y un menor pago de intereses producto de la renegociación de la deuda, entre otros. Con el objetivo de recortar el gasto, en mayo de 2020 se reemplazó el subsidio a los combustibles por un mecanismo de banda de precios, atada al comportamiento de los precios internacionales. Para 2021, el Presupuesto General del Estado será de USD 32.000 millones, monto que implica una baja de 10% frente a 2020. El FMI proyecta una recuperación en el déficit fiscal para 2021, siempre que se realicen correcciones fiscales, se reduzca el gasto público y aumenten los ingresos¹⁴.

Debido a los niveles de gasto público excesivos, la dificultad para hacer recortes sustanciales, y la caída en los ingresos, la capacidad del Gobierno de implementar estímulos fiscales depende de financiamiento externo, lo que impulsó al alza la deuda pública en los últimos años, superando el límite máximo permitido por ley. En 2020 la deuda pública creció en función del incremento en los compromisos con multilaterales, de los cuales el país se volvió altamente dependiente durante la crisis sanitaria, que pasaron de USD 12.035 millones a USD 19.050 millones. Para el cierre de 2020, la deuda pública incrementó en USD 5.847 millones frente a 2019, concentrada en acreedores externos. Para 2021 las necesidades de financiamiento del país están calculadas en USD 7.500 millones.

INDICADORES FISCALES	PERIODO DE INFORMACIÓN	INDICADOR	VARIACIÓN INTERANUAL
Déficit fiscal (millones USD)	2020	-6.900,00	70,67%
Déficit fiscal (% PIB)	2020	-7,14%	-3,34%
Recaudación tributaria (millones USD)	2020	11.526,98	-12,55%
Recaudación tributaria (millones USD)	enero - marzo 2021	3.155,14	-3,46%
Deuda pública (millones USD)	febrero 2021	63.410,89	8,10%
Deuda pública (% PIB)	febrero 2021	62,90%	9,41%
Deuda interna (millones USD)	febrero 2021	18.170,65	6,32%
Deuda externa (millones USD)	febrero 2021	45.240,24	8,82%

Fuente: Ministerio de Finanzas

⁹ El Comercio. (2020, abril). Ecuador bajó la producción petrolera por rotura de oleoductos. <https://www.elcomercio.com/actualidad/ecuador-produccion-petrolera-reduccion-oleoductos.html>

¹⁰ El Comercio (2020, enero). Ecuador inicia 2021 con esperanza de mejoras tras un mal año petrolero. <https://www.elcomercio.com/actualidad/ecuador-mejora-petroleo-finanzas-ortiz.html>

¹¹ El Universo. (2019, enero). Ecuador cumplió diez años con déficit en presupuestos del Estado. <https://www.eluniverso.com/noticias/2019/01/15/nota/7139165/decada-deficit-presupuestos-estado>

¹² Expreso. (2021, enero). El 2020 terminó con un déficit fiscal menor a lo esperado. <https://www.expreso.ec/actualidad/economia/2020-termino-deficit-fiscal-menor-esperado-96400.html#:~:text=Archivo,%2C%20leg%C3%B3%20a%20%24%206.900%20millones.>

¹³ Servicio de Rentas Internas del Ecuador. Estadísticas de Recaudación.

¹⁴ Primicias (2021, enero). FMI: el déficit fiscal bajará 61,5% en 2021. <https://www.primicias.ec/noticias/economia/fmi-deficit-fiscal-ecuador/>

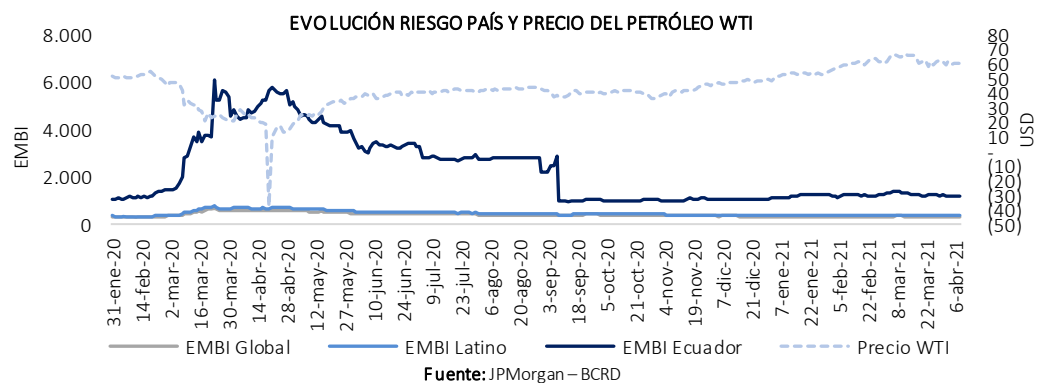
En agosto de 2020 se llegó a un acuerdo con los tenedores de bonos internacionales para renegociar los vencimientos de USD 17.400 millones, mediante el cual se redujo el stock de deuda en USD 1.500 millones, se incrementó el plazo a 12,7 años con 5 años de gracia para el pago de capital, y se disminuyó la tasa de interés de 9,3% a 5,2%. Una de las condiciones para dicha negociación fue concretar un acuerdo con el FMI al que se llegó en agosto de 2020, con una duración de 27 meses y por un monto de USD 6.500 millones, de los cuales USD 4.000 millones se recibirán este año. El plazo para el pago de capital es de 10 años, con 4 años de gracia, y una tasa de interés de 2,9% anual. El primer desembolso del FMI se realizó en octubre de 2020 por USD 2.000 millones, monto que se destinó principalmente a cubrir atrasos del Gobierno, que ascendían a USD 3.600 millones. Tras la aprobación de la Ley Anticorrupción, el 23 de diciembre de 2020 se recibió el segundo desembolso del FMI por USD 2.000 millones, que se destinó a atender necesidades de salud, educación y protección social, así como pago de atrasos a proveedores y a Gobiernos Autónomos Descentralizados. Los siguientes desembolsos previstos hasta 2022, dependen del cumplimiento de ciertos compromisos, incluidos la expansión de la base de beneficiarios de programas sociales, la disminución de los niveles de endeudamiento, la recuperación de la independencia del Banco Central y una reforma tributaria.

Tras el desembolso de diciembre de 2020, el Fondo Monetario Internacional se convirtió en el principal acreedor multilateral, superando los valores adeudados a China. Cabe resaltar que Ecuador intentó negociar líneas de crédito por USD 2.400 millones con empresas chinas a cambio de la venta de 154 millones de barriles de petróleo a largo plazo, pero no se concretó debido a la caída en la producción petrolera del país que no permitió cumplir con el monto de barriles requerido¹⁵. En enero de 2021 Ecuador firmó un acuerdo con la Corporación Financiera Internacional para el Desarrollo de Estados Unidos para un crédito de hasta USD 3.500 millones, a un plazo de 8 años y una tasa de 2,48% anual, para reemplazar parte de la deuda externa, principalmente obligaciones crediticias con China. El desembolso de los recursos está atado a la monetización de activos del Estado de las áreas petrolera, de telecomunicaciones y eléctrica. El 05 de abril de 2021, el Banco Mundial aprobó USD 150 millones de financiamiento para Ecuador, rembolsable en 18 años, con un periodo de gracia de 5 años. Este monto se destinará a la compra y distribución de vacunas, a la compra de equipos de protección para el personal de salud, y a campañas de comunicación para promover el acceso a la vacuna.

PERCEPCIONES DE RIESGO

Desde enero de 2020, el riesgo país de Ecuador presentó una tendencia creciente, que se disparó en los peores momentos de la emergencia sanitaria, cuando se desplomó el precio del petróleo y se restringieron las actividades económicas¹⁶. Tras la renegociación de la deuda externa y la firma del acuerdo con el FMI, el riesgo país mantuvo una tendencia decreciente, que se revirtió a partir de las primeras semanas de enero con la incertidumbre en cuanto a las elecciones generales. Actualmente el riesgo país de Ecuador es de 1.168 puntos, y es el tercero más alto de América Latina, antecedido por Argentina (1.608) y Venezuela (25.359).

Durante los primeros meses de la emergencia sanitaria las principales calificadoras de riesgo internacionales redujeron la calificación crediticia del Ecuador en varias ocasiones. No obstante, en septiembre de 2020 Fitch Ratings mejoró la calificación de la deuda soberana de largo plazo ecuatoriana de RD a B(-) y Standard & Poors subió la calificación de SD a B(-), ambas con perspectiva estable, tras la renegociación de la deuda con los tenedores de bonos internacionales y el acuerdo con el Fondo Monetario Internacional¹⁷.



¹⁵ Primicias. (2020, noviembre). Falta petróleo para convencer a China de que preste dinero a Ecuador. <https://www.primicias.ec/noticias/economia/petroleo-china-dinero-ecuador/>

¹⁶ La Hora (2021, enero). Reducción de riesgo país tomará más de cuatro años. <https://lahora.com.ec/noticia/1102338476/reduccion-de-riesgo-pais-tomara-mas-de-cuatro-anos>

¹⁷ Fitch Ratings. (2020, septiembre). Fitch Upgrades Ecuador to 'B-'; Outlook Stable. <https://www.fitchratings.com/research/sovereigns/fitch-upgrades-ecuador-to-b-outlook-stable-03-09-2020>

La inversión extranjera en Ecuador ha sido históricamente débil, ubicándose por debajo de otros países de la región, debido a problemas como la inestabilidad jurídica y la tramitología. Durante 2019 esta se contrajo en 34%, pero para el cierre de 2020 creció en 5,76% con respecto a 2019, principalmente en actividades de construcción, que alcanzaron los USD 101 millones. No obstante, el grueso de la inversión extranjera directa se concentra en las actividades de explotación de minas y canteras, con un monto de USD 411 millones que representó el 40% de la inversión total. Al cierre de 2020 la inversión proveniente de América se contrajo en USD 38,23 millones y la inversión proveniente de Oceanía cayó en USD 38,28 millones. Por su parte, la inversión de origen europeo, que representa el 47% del total, creció en USD 106,27 millones y alcanzó un monto de USD 474 millones, proveniente principalmente de España, Inglaterra y Suiza, entre otros¹⁸. Los capitales asiáticos totalizaron USD 50,41 millones, con un incremento de USD 18,74 millones frente a 2019.

INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA	2016	2017	2018	2019	2020
Monto (millones USD)	756,11	624,55	1.388,18	961,52	1.016,95
% del PIB	0,76%	0,60%	1,29%	0,89%	1,06%

Fuente: Banco Central del Ecuador

Bajo las condiciones actuales, con un riesgo país por encima de los niveles de la región, el país tiene gran dificultad para acceder a los mercados internacionales y atraer inversión, por el alto costo que representaría.

PARALIZACIÓN PRODUCTIVA: EMPLEO E INFLACIÓN

La Organización Internacional del Trabajo (OIT) estima que en 2020 se perdieron 255 millones de empleos a nivel mundial por las medidas de confinamiento que afectaron al capital empresarial, lo que se tradujo en una caída de 8,3% en los ingresos laborales mundiales. Específicamente en América Latina, se perdieron cerca de 34 millones de empleos en el segundo trimestre del año, y uno de cada seis jóvenes perdió su empleo durante la pandemia. La informalidad en la región es alarmante: cerca del 53% de trabajadores se emplean en el sector informal. Los sectores de servicios, basados en las relaciones interpersonales, representan el 64% del empleo en la región y el 60% de la fuerza laboral se emplea en micro, pequeñas y medianas empresas¹⁹, lo que generó un deterioro en el empleo en la región y un incremento en el nivel de pobreza.

INDICADORES LABORALES	2015	2016	2017	2018	2019	2020*	ENERO 2021	FEBRERO 2021
Desempleo	4,77%	5,21%	4,62%	3,69%	3,84%	4,96%	5,75%	5,72%
Empleo adecuado	46,50%	41,19%	42,26%	40,64%	38,85%	30,85%	34,00%	33,21%
Subempleo	14,01%	19,87%	19,82%	16,49%	17,79%	22,67%	22,33%	23,24%
Empleo no remunerado	7,66%	8,39%	9,00%	9,95%	10,92%	12,22%	11,90%	10,70%
Otro empleo no pleno	26,42%	25,12%	24,13%	28,82%	28,00%	28,44%	24,96%	25,87%

*Existieron cambios metodológicos asociados al tamaño y distribución de la muestra, y representatividad estadística, por tanto, las cifras no son estrictamente comparables con los períodos anteriores. A partir del 2021, se publicarán cifras mensuales de indicadores laborales con representatividad nacional y área.

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC)

Los indicadores laborales en el país presentaron un deterioro durante 2020, debido a la crisis económica que se agravó por la emergencia sanitaria, que paralizó las actividades económicas y deterioró el capital empresarial. Frente al cierre de 2019, se evidenció un incremento en la tasa de desempleo, una disminución en el nivel de empleo adecuado, y mayores porcentajes de subempleo, empleo no remunerado y otro empleo no pleno²⁰. Si bien hasta febrero de 2021 se evidenció una mejora de 2,36 puntos porcentuales en la tasa de empleo adecuado frente a diciembre de 2020, existió un incremento de 0,76 puntos porcentuales en la tasa de desempleo, que ascendió a 5,72%, equivalente a más de 471 mil trabajadores. El FMI proyecta una mejora en las condiciones laborales para 2021, con una tasa de desempleo estimada de a niveles de 4,46%².

Debido al debilitamiento en los niveles de producción, se prevé que la inflación promedio a nivel mundial se mantenga en niveles moderados durante 2021, por debajo de los niveles objetivos y de los promedios históricos. Las estimaciones de inflación en América Latina se encuentran por encima del promedio mundial, con una proyección de 7,23% para 2021¹, impulsadas por el incremento en precios previsto en Venezuela y Argentina.

TASAS DE INFLACIÓN	2017	2018	2019	2020	MARZO 2020	MARZO 2021
Inflación mensual	0,18%	0,10%	-0,01%	-0,03%	0,20%	0,18%
Inflación anual	-0,20%	0,27%	-0,07%	-0,93%	0,18%	-0,83%
Inflación acumulada	-0,20%	0,27%	-0,07%	-0,93%	0,27%	0,38%

Fuente: INEC

¹⁸ Banco Central del Ecuador. (2021, marzo). *Inversión Extranjera Directa*, Boletín No. 74.

¹⁹ Orueta, I. (2017). La Financiación de las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas a través de los Mercados de Valores.

²⁰ Primicias. (2020, marzo). *Crece fuertemente el desempleo y la pobreza en Ecuador, según el INEC*. <https://www.primicias.ec/noticias/economia/desempleo-empleo-estadisticas-deterioro-ecuador/>

La disminución en la tasa de inflación anual en Ecuador al cierre de 2020 reflejó el deterioro en el empleo adecuado, que resultó en una menor demanda de bienes y servicios. La interrupción en la cadena de suministros impulsó al alza los niveles de precios en los primeros meses de la cuarentena, principalmente de los alimentos y bebidas no alcohólicas y los servicios de salud. No obstante, la menor actividad de sectores como transporte, educación, prendas de vestir, cultura y restaurantes impulsó a la baja los niveles de inflación al cierre del año²¹. Para marzo de 2021 se evidenció una inflación negativa, relacionada a la disminución en los precios de la educación, las prendas de vestir y calzado, entre otros. Las ciudades donde más se redujo el índice de precios fueron Quito, Ambato y Santo Domingo. El FMI prevé una inflación de 0,49% en 2021², mientras que el Banco Mundial pronostica una inflación de 0,6% para el mismo periodo²².

LIQUIDEZ Y MERCADOS FINANCIEROS

La creciente aversión al riesgo y la demanda de activos líquidos durante los primeros meses de 2020 desplomaron los principales índices bursátiles a niveles similares a los de la crisis financiera de 2009 y causaron una salida masiva de capitales en la región de América Latina³. No obstante, la política monetaria implementada por ciertos bancos centrales permitió evitar la crisis en los mercados financieros durante 2020³. Para octubre de 2020 los mercados financieros cayeron debido a perspectivas negativas en cuanto a la evolución del Covid-19 y a la implementación de estímulos fiscales, principalmente en Estados Unidos, lo que condujo a una mayor demanda de activos seguros, presionando al alza las cotizaciones de las monedas más fuertes. Las expectativas favorables con respecto al desarrollo de las vacunas contra el Covid-19 y los programas de vacunación a nivel mundial mejoraron constituyen una presión al alza sobre los mercados de capitales a nivel mundial.

INDICADORES DE MERCADOS FINANCIEROS	PERIODO DE INFORMACIÓN	MONTO (MILLONES USD)	VARIACIÓN MENSUAL	VARIACIÓN INTERANUAL
Oferta Monetaria (M1)	enero 2021	27.826	-2,05%	8,21%
Especies monetarias en circulación	enero 2021	17.679	-1,56%	5,98%
Depósitos a la vista	enero 2021	10.068	-2,91%	12,46%
Liquidez total (M2)	enero 2021	63.142	-1,06%	9,63%
Captaciones a plazo del sistema financiero	enero 2021	35.316	-0,27%	10,78%
Colocaciones del sistema financiero	enero 2021	45.736	0,19%	2,60%
Reservas internacionales	febrero 2021	5.791	-12,14%	76,53%
Reservas bancarias	febrero 2021	7.360	-6,94%	48,45%
TASAS REFERENCIALES	PERIODO DE INFORMACIÓN	TASA (%)	VARIACIÓN MENSUAL	VARIACIÓN INTERANUAL
Tasa activa referencial	abril 2021	8,28%	0,16%	-0,12%
Tasa pasiva referencial	abril 2021	5,55%	0,02%	-1,69%
Diferencial de tasas de interés	abril 2021	2,73%	0,14%	1,57%

Fuente: Banco Central del Ecuador

En el Ecuador, la posición de liquidez en la economía se mantuvo sólida a pesar de la paralización económica derivada de la crisis sanitaria. Si bien en marzo de 2020 se evidenció una contracción asociada a la disminución de los ingresos fiscales, la disrupción en la cadena de pagos, y la crisis de liquidez del sector privado, a partir de abril de 2020 los niveles de liquidez presentaron una recuperación. Para enero de 2021 la liquidez total de la economía se mantuvo estable con respecto a diciembre de 2020, con una disminución marginal de 1,06% atada a una disminución en los depósitos a la vista y en las especies monetarias en circulación.

Históricamente, las captaciones a plazo del sistema financiero nacional incrementaron sostenidamente, lo que permitió a las entidades financieras hacer frente al shock económico relacionado con la paralización de actividades. Si bien las captaciones se redujeron en el mes de marzo, en función de la mayor necesidad de liquidez de los agentes económicos, a partir de abril se evidenció una recuperación, lo que resalta la confianza de los depositantes en el sistema financiero nacional. Para enero de 2021 las captaciones del sistema financiero se mantuvieron estables, con una disminución marginal de 0,27% con respecto a diciembre de 2020. No obstante, las captaciones del sistema financiero en enero de 2021 crecieron en 10,78% frente a las registradas en enero de 2020. Los depósitos a plazo fijo crecieron en 1,81% entre los meses de diciembre de 2020 y enero de 2021, mientras que los depósitos de ahorro bajaron en 3,23% durante el mismo periodo. La tasa pasiva referencial presentó un incremento durante los meses de la emergencia sanitaria, con el fin de atraer un mayor monto de depósitos, pero disminuyó para meses posteriores en función de la liquidez creciente en las entidades financieras. Para abril de 2021 se evidenció un incremento en el diferencial de tasas de interés. A pesar de los programas de crédito destinados a la reactivación económica impulsados por el Gobierno, las colocaciones del sistema financiero se redujeron en los meses de confinamiento. Para enero de 2021 se

²¹ Instituto Nacional de Estadística y Censos. (2021, enero). *Índice de Precios al Consumidor, enero 2021*.

²² Banco Mundial. (2020, junio). *Global Economic Prospects*. Washington D.C.

evidenció una recuperación en la colocación de crédito, superando el monto otorgado en enero de 2020 en 2,60%. En el contexto de la pandemia, la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera resolvió que las entidades financieras del sector público y privado podrían cambiar las condiciones originalmente pactadas de las operaciones de crédito de los diferentes segmentos, sin generar costos adicionales para los clientes y sin afectar su calificación crediticia. Asimismo, la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera permitió diferir los pagos a tenedores de instrumentos de renta fija en el Mercado de Valores con aprobación de dos tercios de los votos.

En el marco del acuerdo con el FMI, Ecuador se comprometió a incrementar el monto de Reservas Internacionales, para respaldar la totalidad de los depósitos bancarios en el Banco Central y la moneda fraccionaria en circulación. En marzo de 2020, las reservas internacionales cayeron producto de la emergencia sanitaria y la falta de recursos del Gobierno, pero a partir de abril incrementaron debido al financiamiento externo recibido, principalmente de organismos multilaterales. Para febrero de 2021 se evidenció una disminución de 12,14% en las reservas internacionales con respecto a enero de 2021, producto de una menor posición neta en divisas. El monto de reservas internacionales en febrero de 2021 cubrió en 77,85% a los pasivos monetarios de la entidad y en 78,68% a las reservas bancarias⁸, situación que evidencia una falta de respaldo en el Banco Central.

SECTOR EXTERNO

Los primeros meses de 2020 se caracterizaron por una importante demanda de productos ecuatorianos en mercados internacionales, principalmente asiáticos, lo que impulsó al alza las exportaciones no petroleras. No obstante, la crisis asociada al coronavirus deterioró el comercio internacional y generó problemas en la capacidad operativa de las industrias, afectando directamente al sector exportador durante el segundo trimestre del año. Al cierre de 2020, las exportaciones no petroleras, que representaron cerca del 74% del total, crecieron en 10% con respecto a 2019, con un incremento de USD 853 millones en las exportaciones no tradicionales, principalmente productos mineros y maderas, y de USD 474 millones en las exportaciones tradicionales, principalmente banano y cacao. Por su parte, las interrupciones en las cadenas de suministro internacionales y la caída en la demanda interna disminuyeron las importaciones, por lo cual se registró un superávit comercial al cierre del periodo. Para enero de 2021 se evidenció una situación similar, con una caída de 11,29% en las importaciones no petroleras, que favoreció la posición de la balanza comercial.

El 8 de diciembre de 2020 Ecuador firmó un acuerdo de primera fase con Estados Unidos, que es su principal socio comercial. Este acuerdo permitirá obtener facilidades comerciales y beneficios para pequeñas y medianas empresas, así como facilitar la cooperación en temas anticorrupción y la implementación de buenas prácticas regulatorias.

BALANZA COMERCIAL (MILLONES USD)	2017	2018	2019	2020	ENERO 2020	ENERO 2021
Exportaciones	19.092	21.628	22.329	20.227	1.922	1.815
Exportaciones petroleras	6.920	8.802	8.680	5.250	676	599
Exportaciones no petroleras	12.173	12.826	13.650	14.976	1.246	1.216
Importaciones	19.033	22.106	21.509	16.987	1.792	1.600
Importaciones petroleras	3.201	4.343	4.159	2.651	352	323
Importaciones no petroleras	15.832	17.763	17.350	14.336	1.439	1.277
Balanza comercial	59	-478	820	3.240	130	215
Balanza petrolera	3.719	4.459	4.521	2.599	324	276
Balanza no petrolera	-3.660	-4.937	-3.701	641	-194	-61

Fuente: Banco Central del Ecuador

Con lo antes expuesto se da cumplimiento a lo establecido en el Numeral 1, Artículo 11, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, es opinión de GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A., que el entorno mundial, regional y del Ecuador presenta tendencias de crecimiento conservadoras de acuerdo a las estimaciones realizadas y publicadas por el Fondo Monetario Internacional, Banco Mundial, CEPAL y Banco Central del Ecuador.

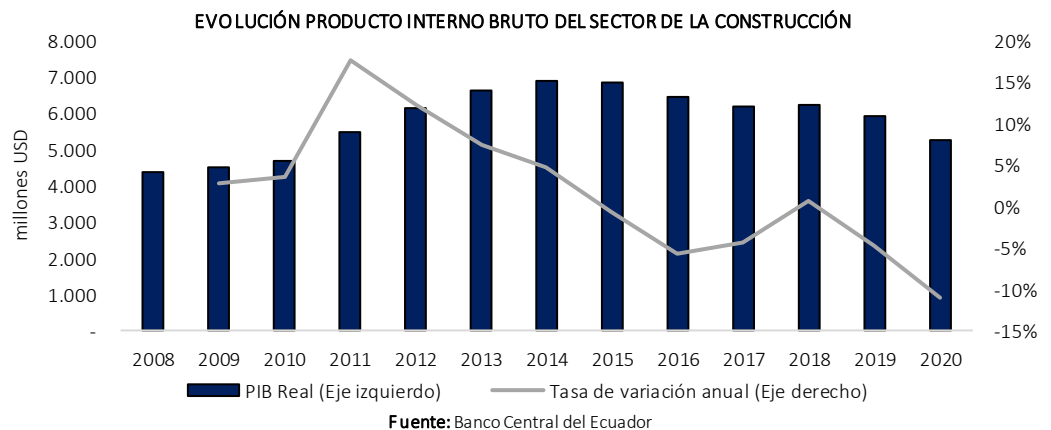
SECTOR HIPOTECARIO

Un análisis del sector hipotecario conlleva directamente a analizar el comportamiento del sector de la construcción, que a su vez se encuentra directamente ligado al sector inmobiliario y de vivienda en general. La construcción es considerada un sector estratégico y un motor de desarrollo, por su alto impacto económico y social. El sector es un importante dinamizador de la economía, puesto que su desarrollo se interrelaciona con varias ramas industriales y comerciales, generando un efecto multiplicador a la par que cimienta el progreso de la infraestructura física en el país. El Estado participa en esta actividad a través de la inversión en obras de infraestructura vial, recreación, deportes, educación y salud, mientras que el sector privado participa especialmente en la rama edificadora o de vivienda. Este sector está estrechamente relacionado con el estado de la economía y es un multiplicador de empleo e importante generador de renta.

DESEMPEÑO ECONÓMICO GENERAL

El sector de la construcción creció sostenidamente de 2004 a 2014, periodo en el cual alcanzó una tasa de crecimiento anual promedio de 6,94%. A partir de 2015, la industria de la construcción mantuvo una tendencia decreciente, impulsada por la recesión del ciclo económico y la disminución de los ingresos del Estado, que frenaron los proyectos de inversión pública y contrajeron la inversión privada en edificaciones. Entre 2015 y 2017, el sector de la construcción cayó en USD 733,6 millones en términos reales, y al cierre de 2017, se contrajo en 4,41% frente a 2016²³. Tras 13 trimestres consecutivos de decrecimiento, se evidenció una leve recuperación anual del 0,56% en el Valor Agregado Bruto al cierre de 2018, impulsada por la derogatoria de la Ley de Plusvalía, que fomentó la reanudación de proyectos que se encontraban paralizados, y por la Ley de Fomento Productivo, que buscó reactivar la producción y el empleo de los distintos sectores. No obstante, a partir del tercer trimestre de 2018 la construcción presentó un decrecimiento que se extendió durante 2019, cuando el recorte en la inversión pública, la desaceleración en la colocación de crédito para vivienda, el aumento en el desempleo y la paralización del mes de octubre de 2019, ocasionaron una contracción de 5,16% en el sector de la construcción. Este efecto se vio exacerbado en gran medida por factores relacionados al deterioro en la calidad del trabajo y una menor liquidez en la economía²⁴

Actualmente, el sector afronta el desafío de reactivarse en medio de la crisis económica inducida por la pandemia del Covid-19, la cual deterioró aún más su desempeño durante 2020, dado que las medidas de confinamiento detuvieron los proyectos, alteraron las cadenas de suministro y el acceso a materiales, y generaron una crisis de liquidez.

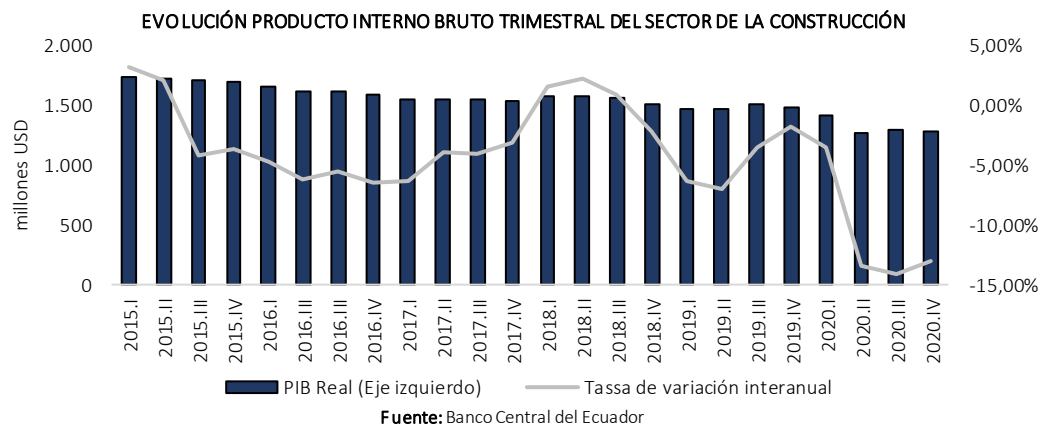


Durante el primer trimestre de 2020 se mantuvo el comportamiento decreciente en la actividad de la construcción, con una caída interanual de 7,14%, profundizada por los primeros efectos de la crisis generada por el Covid-19 y las medidas de confinamiento. El sector de la construcción presentó la desaceleración más pronunciada en la economía nacional durante el primer trimestre de 2020. Durante el segundo trimestre de 2020 el sector de la construcción decreció en 13,44% frente al mismo periodo de 2019³. A pesar de la reactivación gradual de ciertas actividades económicas, durante el tercer trimestre de 2020, el sector de la construcción presentó una contracción interanual de 14,16%, comportamiento que se mantuvo para el cuarto trimestre del año, cuando el sector se contrajo en 13,01% frente al mismo periodo de 2019. En general, durante 2020 la construcción se consolidó como en cuarto segmento económico más afectado al cerrar el año con una

²³ Banco Central del Ecuador. Boletín de Cuentas Nacionales Trimestrales No.112.

²⁴ El Comercio. (2020, enero). La construcción cayó en el 2019, promotores arman estrategias. <https://www.elcomercio.com/actualidad/construccion-ecuador-promotores-estrategias-economia.html>

caída de 11,06% con respecto a 2019, en respuesta a la paralización de proyectos y atado a la caída de 36% en las operaciones de crédito inmobiliario otorgadas por el sector financiero público y privado. Además, el segmento de la construcción fue el segundo sector económico que más contribuyó a la recesión económica experimentada durante 2020, con (-)0,91 puntos porcentuales del 7,8% de contracción que reportó el PIB nacional al cerrar el año. Además, según estimaciones del Banco Central, el Valor Agregado Bruto del sector sufrió una caída del 4,6% entre marzo y diciembre de 2020²⁵.



El sector de la construcción constituye uno de los 6 ejes productivos identificados por el Banco Central del Ecuador como fuentes de Formación Bruta de Capital Fijo (FBKF), definido como los activos fijos no financieros de los sectores público y privado de la economía. Un crecimiento sostenido de esta acumulación se asocia a prospectos importantes de desarrollo estructural en el largo plazo. Al cierre de 2020, la Formación Bruta de Capital Fijo por concepto de la construcción reportó una contracción interanual de 11%, mientras que el total de esta contracción, con todos los demás sectores, fue de 11,9%. Además, el Banco Central reporta a la FBKF del sector de la construcción como el rubro que más contribuyó al decrecimiento anual, en (-)7,21 puntos porcentuales²⁶.

En el país, la implementación de las medidas de confinamiento y la paralización en la actividad económica detuvieron los proyectos en ejecución, limitaron el acceso a materiales debido a disrupciones en las cadenas de producción y demoraron los proyectos en etapas previas de construcción que dependen de la obtención de permisos y aprobaciones. La contracción en los niveles de liquidez en el mercado por la reducción de ingresos del sector real generó una menor demanda inmobiliaria, y, por tanto, una menor actividad en el sector de la construcción. A raíz de la declaratoria del Estado de Excepción en el país, aproximadamente el 80% de las empresas que operan en el sector de la construcción detuvieron sus actividades²⁷ y alrededor de USD 400 millones de proyectos fueron represados por la paralización de servicios dentro de la cadena de la construcción²⁸. De esta manera, la facturación del sector se contrajo en aproximadamente 55% durante el segundo trimestre de 2020, y en general, las ventas del sector en 2020 cayeron en 34% con respecto a 2019²⁹. Contrario al comportamiento esperado para la economía nacional durante 2021, año en el que se espera una leve recuperación del PIB, el Banco Central del Ecuador prevé una caída anual de 1,2% en las actividades de construcción³⁰, debido a los efectos sostenidos de la pandemia sobre la demanda inmobiliaria y la liquidez. A pesar de que el pronóstico no es bueno, se espera que se abran nuevas oportunidades de inversión extranjera directa con la creación de Fondos y Sociedades de Inversión en bienes inmuebles para alquiler, además del impulso propiciado por la popularidad de Ecuador como destino predilecto para el retiro, impulsando así el turismo inmobiliario.

²⁵ BCE. (2021, 12 mayo). La pandemia por el covid-19 generó una caída en el PIB de 6,4% de marzo a diciembre de 2020: <https://www.bce.fin.ec/index.php/boletines-de-prensa-archivo/item/1427-la-pandemia-por-el-covid-19-genero-una-caida-en-el-pib-de-6-4-de-marzo-a-diciembre-de-2020>

²⁶ BCE. (2021, marzo). Cuentas Nacionales Trimestrales del Ecuador, resultados de las variables macroeconómicas, 2020.IV (Boletín 114): https://contenido.bce.fin.ec/home1/estadisticas/cntrimestral/CNT_rimestral.jsp

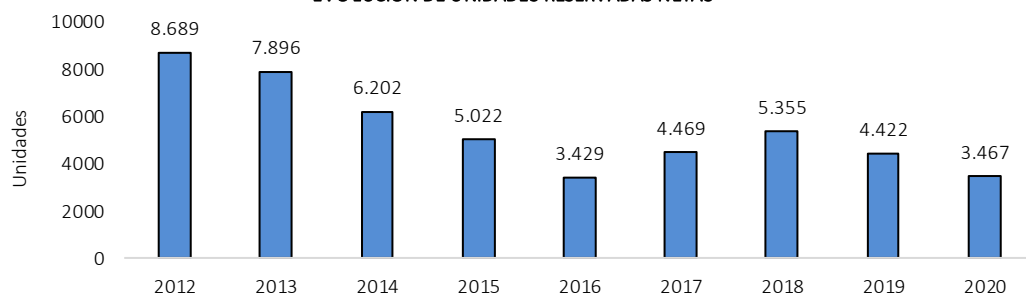
²⁷ El Universo. (2020, marzo). Empresas en apuros para pagar fin de mes y peor aún en abril de 2020. <https://www.eluniverso.com/noticias/2020/03/29/nota/7798914/sueldos-empresas-coronavirus-ecuador>

²⁸ El Universo. (2020, abril). Construcción pide a las autoridades reanudar actividades notariales en Ecuador. <https://www.eluniverso.com/noticias/2020/04/21/nota/7818336/construccion-pide-autoridades-reanudar-actividades-notariales>

²⁹ Servicio de Rentas Internas. <https://srienlinea.sri.gob.ec/saiku-ui/>

³⁰ Banco Central del Ecuador. (2020, nov). Previsiones Macroeconómicas 2020-2021, resultados a precios corrientes y sonantes: <https://www.bce.fin.ec/index.php/boletines-de-prensa-archivo/item/1394-la-economia-ecuatoriana-se-recuperara-3-1-en-2021#:~:text=El%20Banco%20Central%20de%20Ecuador,%25%20y%209%20C6%25.>

EVOLUCIÓN DE UNIDADES RESERVADAS NETAS

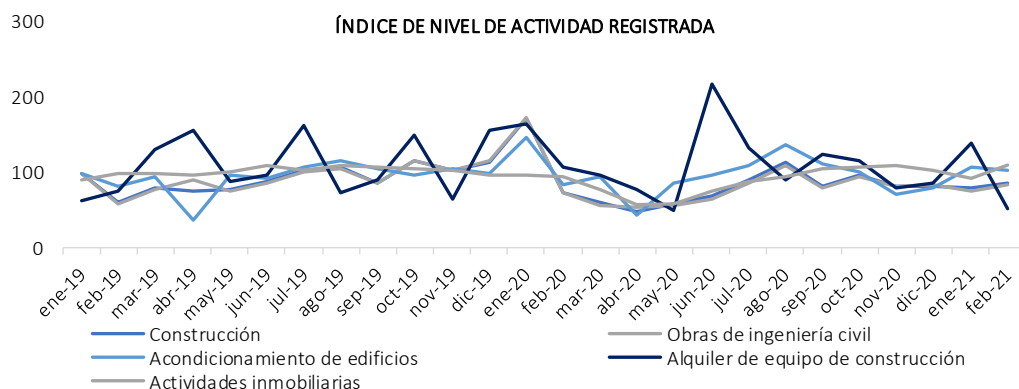


Fuente: Asociación de Promotores Inmobiliarios de Vivienda del Ecuador

Tras la derogación de la Ley de Plusvalía, la eliminación del techo del pago de las utilidades a los trabajadores y el anuncio de facilidades para la compra de vivienda en abril de 2018, se inició un nuevo ciclo para el sector inmobiliario en el país. Para 2019, se esperaba una mejora de las unidades de reserva con el aumento de los incentivos de compra como los anuncios gubernamentales de viviendas, sin embargo, estos no lograron dinamizar la demanda como se esperaba. Durante los últimos años las viviendas con rangos de precios más bajos (< USD 70.000) fueron las más afectadas por la crisis y las que comprenden la mayor parte del déficit de viviendas, definido por el segmento de hogares que no cumplen con las necesidades básicas de material habitacional. Para diciembre de 2019, el déficit habitacional cualitativo empeoró en 2,1% con respecto al 2018, y el número de viviendas ofertadas en el país se contrajo. Para diciembre de 2020, las reservas netas cayeron en 22% con respecto a 2019, con un decrecimiento en todos los rangos de precios, y las visitas de clientes interesados en proyectos nuevos cayeron en 21%, coherente con la contracción de 33% en la colocación de créditos hipotecarios.

El Índice de Nivel de Actividad Registrada (INAR) mide el desempeño económico-fiscal de los sectores productivos de la economía. El INAR del sector de la construcción reportó una caída fuerte en marzo de 2020. El segmento se mantuvo a la baja durante todo el año 2020 con una leve recuperación en agosto y una caída todavía más súbita en enero de 2021. Sin embargo, durante el mes de febrero de 2021, el sector reportó un índice de 84,9 puntos, lo cual implica un crecimiento interanual del 15,64% comparado con febrero 2020 y una mejora del 8,71% con respecto a enero de 2021. Por su parte, las actividades inmobiliarias experimentaron un desplome abrupto durante el primer trimestre de 2020, alcanzando su máxima caída en mayo de 2020 al reportar una contracción interanual de 42,58%. A partir de entonces, atravesó una recuperación lenta, con tasas de contracción cada vez más pequeñas. A pesar de una moderada caída interanual en enero de 2021, este segmento reportó un índice de actividad de 108,8 puntos en febrero de 2021, que implica una mejora de 18,61% en relación con enero de 2021, y una expansión interanual de 16,53% con respecto a febrero de 2020³¹.

ÍNDICE DE NIVEL DE ACTIVIDAD REGISTRADA



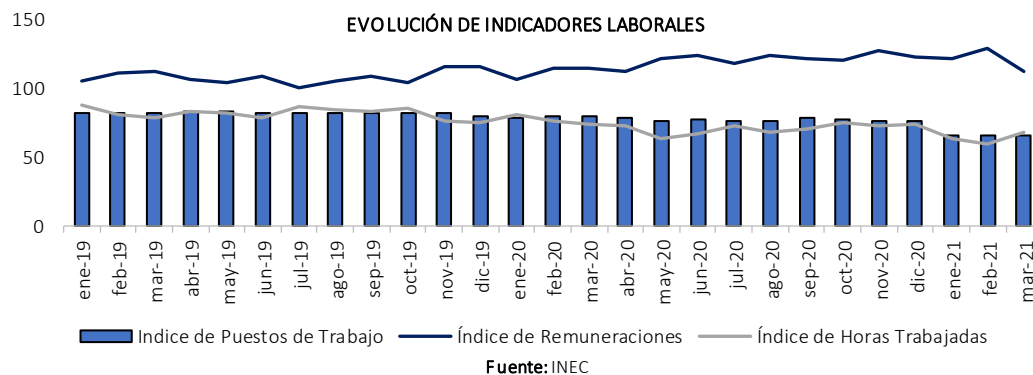
Fuente: INEC

MERCADO LABORAL

A partir de la contracción del sector desde 2015, el empleo total generado por actividades de construcción y venta de inmuebles mantuvo una tendencia decreciente. Asimismo, el empleo adecuado disminuyó desde 2015 a 2019, señal de informalidad creciente en el sector. Durante el primer trimestre de 2021, el sector de la construcción generó el 5,6% de los puestos de empleo a nivel nacional, lo cual, considerando que en 2018 esta cifra se ubicó en 6,8% y al cierre de 2019 en 6,08%; indica que existió una contracción relativamente sostenida

³¹ INEC (2021, mayo). Índice de Nivel de Actividad Registrada (INA-R) (Indicadores - Febrero 2021): <https://www.ecuadorencifras.gob.ec/indice-de-nivel-de-la-actividad-registrada/>

en la participación del sector durante los últimos años. Según estimaciones al cierre de 2019, cerca del 38% del empleo en el sector es formal, mientras que el 62% es informal. La industria de la construcción es importante en el desarrollo laboral ya que genera amplias fuentes de trabajo para mano de obra no calificada. Estadísticas de 2019 indican que aproximadamente el 49,2% de la mano de obra no calificada en el país corresponde a la construcción. El sector provee ingresos de manera directa e indirecta a 2.296.606 personas³². De acuerdo con el Banco Central del Ecuador, como consecuencia de la emergencia sanitaria, se perdieron aproximadamente 25.000 empleos en el sector entre marzo y mayo de 2020³³, mientras que la Cámara de la Construcción de Guayaquil estima que en el segundo trimestre del año se perdieron alrededor de 75.000 empleos directos³³.



Por su parte, los indicadores laborales de las actividades inmobiliarias evidencian un deterioro durante el último año. El Índice de Puestos de Trabajo fue de 65,21 puntos en marzo de 2021, con una disminución anual de 18,09% y una caída mensual de 0,43%, en línea con la contracción del sector. El Índice de Horas Trabajadas fue de 67,77 puntos en marzo de 2021, con una caída anual de 8,70% y un incremento mensual de 14,13%. Finalmente, el Índice de Remuneraciones en marzo de 2021 fue de 111,63 puntos, con una contracción mensual de 13,27% y una caída interanual de 2,44%. Si bien estos indicadores tienden a demostrar cierta volatilidad potencialmente asociada a algunos factores de estacionalidad, es claro que durante el último año el ámbito laboral en el segmento inmobiliario sufrió una fuerte afectación, particularmente a partir del primer trimestre de 2020, lo cual se evidencia en una tendencia a la baja con complejos prospectos de recuperación.

CRÉDITO Y FINANCIAMIENTO

Con respecto al financiamiento del sector, al cierre de 2020 el Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (Biess) otorgó USD 376 mil millones en créditos hipotecarios, monto que representa una disminución de 33,36% con respecto al monto otorgado en 2019. La mayoría de las operaciones fueron destinadas a la compra de viviendas terminadas y a la compra de terrenos³⁴. Por su parte, la colocación de créditos hipotecarios de las instituciones financieras públicas y privadas se contrajo en 34,4% entre 2019 y 2020. Aun cuando el crédito total disminuyó, las instituciones financieras privadas incrementaron su participación sobre el total de crédito hipotecario colocado. Directivos del gremio de constructores establecen que es fundamental el incremento en los créditos hipotecarios a tasas convenientes, para incentivar la demanda, así como que se destinen fondos provenientes de organismos multilaterales para la reactivación del sector. Los datos más recientes de colocación de créditos hipotecarios por parte del BIESS indican que durante febrero de 2021 se destinaron USD 127.317,6 millones para este fin, lo cual implica una contracción de 69,63% comparado con enero 2021³⁵.

En cuanto al total de crédito destinado al sector de la construcción, el 2020 cerró con un incremento del 21,84% con respecto a 2019, al ubicarse en USD 1.632,95 millones. Por su parte, las actividades inmobiliarias percibieron un 35,03% más comparado con 2019. La información más reciente indica que entre enero y abril de 2021, la construcción captó USD 567,2 millones en crédito, lo cual implica un incremento del 60,30% comparado con el período de enero a abril de 2020, y una participación del volumen total de crédito en el país de 6,81% para dicho período, lo cual indica un crecimiento en la participación, la cual se ubicó en 5,62% entre enero y abril de 2020. Por su parte, las actividades inmobiliarias reportaron un volumen de USD 276,7 millones de crédito colocado entre enero y abril de 2021, que constituye un incremento de 90,49%

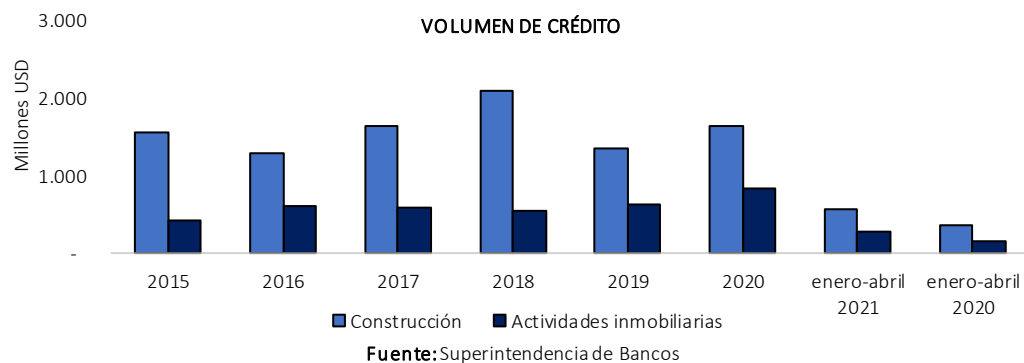
³² Asociación de Promotores Inmobiliarios de Vivienda del Ecuador (APIVE) Tendencias y Perspectivas del Sector Inmobiliario en Ecuador. Diciembre 2019.

³³ El Universo. (2020, noviembre). *El sector de la construcción es uno de los más golpeados por la crisis económica y la pandemia del Covid-19*. <https://www.eluniverso.com/noticias/2020/11/22/nota/8057011/proyectos-vivienda-ecuador-2020>

³⁴ Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social. *Reporte Estadístico Abril 2010 – Septiembre 2019*.

³⁵ Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social. *Reporte Estadístico Octubre 2010 - Febrero 2021*: <https://www.biess.fin.ec/files/ley-transparencia/reportes-estadisticos/2021-02-REPORTE%20ESTAD%3%8DSTICO.pdf>

comparado con el período de enero a abril de 2020. Además, su participación en el volumen total de crédito en el país aumentó durante el primer cuatrimestre de 2021, con un 3,32% de participación, comparado con un 2,31% de participación durante el primer cuatrimestre de 2020³⁶.



Existen diversas barreras de entrada que limitan la participación de nuevos competidores en el sector de la construcción. Entre estas, la inversión inicial necesaria es muy elevada. Asimismo, las economías de escala incrementan los costos de producción para los competidores nuevos en comparación con los más grandes y con mayor participación en el mercado, debido a las diferencias en la aplicación de tecnologías y procesos innovadores, así como a las magnitudes de los proyectos y al conocimiento del negocio. De igual manera, existe una tendencia de formación de alianzas estratégicas y colaboración entre empresas para participar del mercado, así como una mayor colaboración en alianzas público-privadas, que limitan la participación de nuevas empresas dentro del sector. Una última barrera de entrada es el cumplimiento de ordenanzas gubernamentales en cuanto al uso del suelo, edificación, aprobación de planos previo a la construcción, lo cual aplaza la puesta en marcha de nuevos proyectos y limita la participación de nuevos competidores.

Por el contrario, las barreras de salida de la industria son bajas, considerando que, al finalizar la ejecución de las obras, no existen activos significativos de desinversión dado que las contrataciones de materiales y personal generalmente se realizan por proyectos. No obstante, en casos en que exista una caída de actividad próxima a la adquisición de nueva maquinaria, o una transformación tecnológica que pudiese volver obsoletos los insumos adquiridos, los costos implicados podrían ser una barrera de salida significativa.

Tasas de interés

SEGMENTACIÓN	TASA ACTIVA MÁXIMA (%)	TASA ACTIVA EFECTIVA REFERENCIAL (%)	MONTO DE OPERACIONES (MILLONES USD)
Vivienda	4,99	4,7	18,
Inmobiliario	11,33	10,17	79,2
Corporativo	9,33	9,04	102,9
Empresarial	10,21	8,96	27,4
PYMES	11,83	11,37	8,9

Fuente: Banco Central del Ecuador

Las operaciones activas realizadas en el mes de diciembre de 2019 a largo plazo, en las que influye la figura de crédito hipotecario son analizadas a continuación:³⁷

Productivo Corporativo

Del total del monto de las operaciones activas otorgado en el segmento Productivo Corporativo, el 58% fue pactado con plazo de 4 a 6 años y el 22% con un plazo de 1.5 a 2 años y se destinó mayoritariamente para la compra de activos fijos tangibles: terrenos, edificios y construcción de infraestructura para fines productivos y comerciales con un monto de USD 20,7 millones.

Productivo Empresarial

Del total del monto de operaciones activas otorgado en el segmento Productivo Empresarial, el 46% fue pactado con plazo de 4 a 6 años y el 36% con un plazo de 2 a 4 años, este tipo de operaciones se destinó

³⁶ Superintendencia de Compañías. (2021, abril). *Estadísticas, Volumen de Crédito*: https://estadisticas.superbancos.gob.ec/portalestadistico/portalestudios/?page_id=327

³⁷ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/BoletinTasasInteres/ect201912.pdf>

mayoritariamente a activos fijos tangibles: terrenos, edificios y construcción de infraestructura para fines productivos y comerciales con un monto de USD 17,0 millones.

PYMES

Del total del monto de operaciones activas otorgado en el segmento Productivo PYMES, el 28% fue pactado con plazo de 2 a 4 meses y el 27% con un plazo de 4 a 6 años, este tipo de operaciones se destinó mayoritariamente a activos fijos tangibles: terrenos, edificios y construcción de infraestructura para fines productivos y comerciales con un monto de USD 12,0 millones.

Vivienda de interés público

Del total del monto de operaciones activas, el 100% fue pactado a un plazo mayor a 12,8 años. Por su parte el valor comercial de la vivienda se encuentra en promedio en USD 60.299 mientras que el metro cuadrado se ubicó en USD 609,40 en promedio.

Inmobiliario

Del total del monto de operaciones activas, el 66% fue pactado a un plazo mayor a 12,8 años y el 16% a un plazo de 10 a 12,8 años. El principal destino del crédito fue para compra de vivienda nueva con un monto de USD 261,0 millones, mientras que USD 219 millones se destinaron a la compra vivienda usada.

El valor comercial de la vivienda en el segmento inmobiliario se encuentra en promedio en USD 133.100,00, mientras que el metro cuadrado se ubica en USD 1.694 en promedio.

Con lo antes expuesto se da cumplimiento a lo establecido en el Numeral 1, Artículo 20, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, es opinión de GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A. que el sector al que pertenece el Originador presenta una posición estable con oferta y demanda de sus productos con una tendencia creciente, una estructura conformada por empresas robustas y cuyo comportamiento se vio medianamente afectado por cambios en el entorno económico ni en los mercados relevantes.

PERFIL ORIGINADOR- ADMINISTRADORA

EL ORIGINADOR

La Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A. se constituyó en 1997 como una institución de derecho privado con finalidad social del desarrollo de mecanismos tendientes a movilizar recursos del sector de la vivienda e infraestructura relacionada; emprender en procesos de titularización tanto de la cartera hipotecaria propia como de la cartera hipotecaria de terceros, actuando para ello con la calidad de originador y/o estructurador.

Tiene por objeto social el desarrollo de mecanismos tendientes a movilizar recursos a favor del sector de vivienda e infraestructura relacionada; emprender en procesos de titularización de cartera hipotecaria, actuar como estructurador, administrador de cartera, custodio y agente de pago de procesos de titularización, prestar sus servicios a las administradoras de fondos y fideicomisos respecto de las actividades que pueda realizar en razón de su experiencia e infraestructura y las demás actividades que le sean autorizadas por la ley y los órganos de regulación con facultad para normar su accionar.

La CTH mantiene una calificación global de "A+" con perspectiva estable, esta categoría indica que "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". El signo de la calificación muestra una escala relativa, no indica una perspectiva de calificación.

Misión: Dinamizar el mercado de títulos hipotecarios, generando cartera y estructurando titularizaciones atractivas para el mercado local e internacional.

Visión: Liderar el mercado de titularizaciones hipotecarias en el Ecuador, logrando atraer inversionistas extranjeros.

CUENTA	2020 (miles USD)
Activos	18.580
Pasivos	10.201
Patrimonio	8.379
Ingresos	5.362
Egresos	4.874
Utilidad Neta	488

Fuente: CTH S.A.

ÍNDICES (2020)	PORCENTAJE
Solvencia	63,72%
Morosidad Cartera Vivienda	18,31%
Cobertura Cartera Vivienda	76,33%
Gastos de Personal/Activo Total Promedio	3,54%
Gastos Operativos/Activo Total Promedio	7,01%
ROE	5,61%
ROA	1,58%

Fuente: CTH S.A.

Con todo lo expuesto anteriormente, GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A. sustenta que se da cumplimiento a la norma estipulada en los Literales e y f, Numeral 1, Artículo 10 y en los Numerales 3 y 4, Artículo 11, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera respecto del comportamiento de los órganos administrativos. Es opinión de GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A. que la compañía mantiene una adecuada estructura administrativa y gerencial, que se desarrolla a través de adecuados sistemas de administración y planificación que se han afirmado en el tiempo.

La Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A está gobernada por la Junta General de Socios o Representantes de Socios, el Directorio, y el Presidente Ejecutivo.

El Directorio de la compañía se encuentra en funciones desde su constitución, y está conformado por profesionales de diferentes áreas del sector financiero nacional según el siguiente detalle:

DIRECTORIO	NOMBRE
Presidente del Directorio	Juan Manual Borrero Vivero
Principal	Juan Carlos Alarcón Chiriboga
Principal	Santiago Bayas Paredes
Principal	Julio Ignacio de Armas Anderson
Principal	Rolando Vinicio Murgueito Echeverría
Principal	Luz Cristina Espinosa Paredes
Principal	Oswaldo Tamariz
Alternó	Fernando Martínez
Alternó	Alejandro Ribadeneira Jaramillo
Alternó	Byron Pinos
Alternó	Juan Carlos Cevallos Serrano
Alternó	Gustavo Javier Orbe Montenegro
Alternó	Fernando Silvino González Corral
Alternó	George Christopher Lalama Robayo
Secretario del Directorio	Santiago Eguiguren Riofrío

Fuente: CTH S.A.

Cada miembro del Directorio pertenece a cada uno de los siguientes comités:

- Comité de Auditoría
- Comité de Riesgos
- Comité de Cumplimiento
- Comité de Ética
- Comité de Retribuciones

Con todo lo expuesto en este acápite, GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A. sustenta que se da cumplimiento a la norma estipulada en Numeral 4, Artículo 11, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la

Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.

NEGOCIO

La Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A se especializa y lidera dentro de las titularizaciones hipotecarias en el Ecuador a través de la Originación, Titularización y Colocación. Se encuentran en el negocio de facilitar soluciones integrales relacionadas al sector hipotecario para vivienda.

Dentro de cada proceso los clientes con los que la CTH trabaja son:

Originación

- Promotores inmobiliarios
- Instituciones financieras

Titularización y colocación

- Bancos privados y públicos
- Cooperativas y mutualistas
- BIESS
- Inversionistas institucionales locales y extranjeros

Estrategia:

La estrategia de la CTH tiene como objetivos:

- Emitir una titularización de USD 300 millones con alcance internacional al 2021.
- Emitir dos o más titularizaciones anuales totalizando USD 50 millones.
- Alcanzar un ROE mayor al 15% anual.
- Mantener el indicador de morosidad de cartera hipotecaria hasta 0,80 puntos mayor al del sistema financiero.

Como propuesta de valor la CTH ofrecen un excelente producto, altamente especializado, basado en estándares de calidad y precisión, con respuesta ágil y eficiente. Por su parte los diferenciadores claves para el éxito de la compañía son:

- Accionariado y composición del directorio.
- Estructura plana, ágil y empoderada.
- Conocimiento técnico.
- Tecnología y procesos eficientes.
- Cercanía al cliente.
- Relaciones sólidas, a largo plazo y de alto nivel con los organismos multilaterales y entidades financieras.
- Interacción permanente con los principales actores gubernamentales.
- Solvencia financiera.

Con lo antes expuesto se da cumplimiento a lo establecido en el Numeral 2, Artículo 11, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera., es opinión de GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A. que el Originador mantiene una adecuada posición en sus líneas de negocio y una sólida estrategia para el desarrollo de sus funciones que le permiten mantenerse como referente en el sector donde desarrolla sus actividades.

PRESENCIA BURSÁTIL

La Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A., ha titularizado su cartera hipotecaria en varias ocasiones, de las cuales 5 Fideicomisos Mercantiles se encuentran vigentes de acuerdo con el siguiente detalle:

PRESENCIA BURSÁTIL	MONTO (USD)	CLASES					APROBACIÓN SCVS
Fideicomiso Mercantil CTH BID 1	17.250.000	A1	A2	A3	A4		Q.IMV.212.2866 del 8 de junio de 2012
Fideicomiso Mercantil CTH 7	25.000.000	A1	A2	A3	A4	A5	SCV.IRQ.DRMV.2014.3001 del 7 de agosto de 2014
Fideicomiso Mercantil CTH 8	17.000.000	ALPHA	A1	A2	A3		SCV.IRQ.DRMV.2016.2991 del 14 de diciembre de 2016
Fideicomiso Mercantil CTH 9	9.000.000	A1	A2	A3			SCVS.IRQ.DRMV.SAR.2017.2 2801 del 16 de noviembre de 2017
Fideicomiso Mercantil CTH 11	20.000.000	A1	A2	A3	A4		SCVS.IRQ.DRMV.2020.00002 653 del 12 de marzo de 2020

Fuente: SCVS

En el siguiente cuadro se evidencia la liquidez que han presentado los instrumentos que ha mantenido la Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A. en circulación en el Mercado de Valores.

LIQUIDEZ INSTRUMENTOS	DÍAS BURSÁTILES	NÚMERO DE TRANSACCIONES	MONTO COLOCADO (USD)
Fideicomiso Mercantil CTH BID 1	1	11	17.250.000
Fideicomiso Mercantil CTH 7	1	5	25.000.000
Fideicomiso Mercantil CTH 8	1	4	17.000.000
Fideicomiso Mercantil CTH 9	1	3	9.000.000
Fideicomiso Mercantil CTH 11	1	5	20.000.000

Fuente: SCVS

En función de lo antes mencionado, GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A., opina que se observa consistencia en la presencia bursátil dando cumplimiento a lo estipulado en el Literal f, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II y en el Numeral 5, Artículo 11, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.

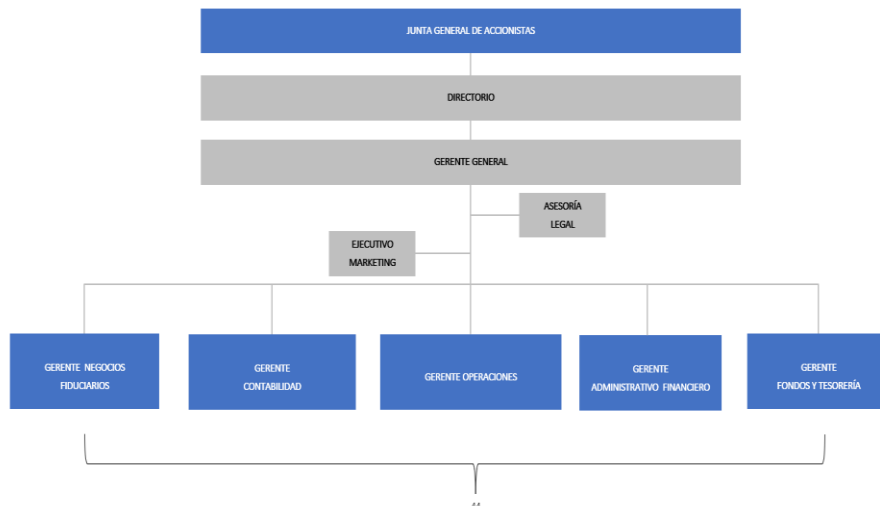
ADMINISTRADORA DE FONDOS

Para el presente proceso ANEFI S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos es la compañía encargada de la administración del Fideicomiso CTH-8 FIMECTH 8.

ANEFI S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos se constituyó mediante escritura pública otorgada el 4 de marzo de 1994 ante la Notaria Décimo-Octava del cantón Quito, inscrita ante el Registro Mercantil del mismo cantón el 29 de marzo del mismo año, bajo la denominación social de compañía Administradora de Fondos y Fideicomisos Produfondos S.A. con un plazo de duración de 50 años.

Fue autorizada para operar como Administradora de Fondos y Fideicomisos por parte de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante Resolución No. 94.1.5.2.1287 de junio 14 de 1994. Adicionalmente fue autorizada para actuar como Agente de Manejo en procesos de Titularización por parte de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante Resolución No. SCQ.IMV.02.006.3774 de agosto 18 de 2002.

La Fiduciaria cambió su denominación social a ANEFI S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos y reformó sus estatutos sociales según consta de la escritura pública de 3 de mayo de 2013, ante la Notaria Tercera del cantón Quito e inscrita en el Registro Mercantil el 15 de agosto de 2013.



Fuente: ANEF S.A.

La Administradora de Fondos y Fideicomisos ANEF S.A. (antes PRODUFONDOS S.A.) cuenta con un personal altamente calificado y con amplia experiencia en el sector bancario y fiduciario.

La compañía cuenta con el soporte legal del Estudio Jurídico Gonzalo Córdova y Asociados.

El personal de la Administradora está integrado por 44 expertos fiduciarios, con una organización simple y horizontal que practica las normas del Buen Gobierno Corporativo.

- 11 ejecutivos fiduciarios.
- 2 ejecutivos atención al cliente y 2 asistente fiduciario.
- 29 ejecutivos administrativos, operaciones y sistemas.

ANEF S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos para el óptimo manejo administrativo, contable y financiero de los fideicomisos, cuenta con el sistema integrado GESTOR, el cual está desarrollado bajo el lenguaje de programación Oracle, y dirigido al manejo de cualquier tipo de fideicomiso, fondos de inversión, de pensiones, titularización y activos de carteras. Gestor Fiducia a través de una estructura completamente parametrizable, admite la administración de fideicomisos de: Inversión, Titularización, Garantía, de Administración, de Prestaciones Sociales, Inmobiliario y sus diferentes especializaciones.

La administradora de fondos tiene un capital autorizado de USD 1.000.000,00 y un capital suscrito y pagado de USD 1.000.000,00. Los accionistas son:

ANEF S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS	NACIONALIDAD	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Samaniego Ponce José Eduardo	Ecuatoriana	239.830	23,98%
Pachano Bertero Abelardo Antonio	Ecuatoriana	216.000	21,60%
Pachano Estupiñán Luis Abelardo	Ecuatoriana	162.000	16,20%
Morillo Paimann José Joaquín	Ecuatoriana	143.465	14,35%
Velasco Pimentel Francisco Xavier	Ecuatoriana	50.830	5,08%
Attia Matos Jack David	Ecuatoriana	50.000	5,00%
Solano de la Sala Torres Carlos Augusto	Ecuatoriana	48.439	4,84%
Fernández de Córdova Morales Esteban David	Ecuatoriana	33.901	3,39%
Simón Campaña Farith Ricardo	Ecuatoriana	29.070	2,91%
Maldonado Samaniego Patricio Eduardo	Ecuatoriana	21.465	2,15%
Bachman Aiko Jennifer	Alemana	5.000	0,50%
Total		1.000.000	100,00%

Fuente: SCVS.

INSTRUMENTO

Con No. de Inscripción 2016.Q.04.001930, en la ciudad de Quito el día 15 de noviembre de 2016; La Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A. presentó la titularización dividida en tres clases A1, A2 y A3, con No. de Resolución SCVS.IRQ.DRMV.2016.2991.

GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A. verificó que el instrumento presentó aceptabilidad evidenciado en los tiempos de colocación antes mencionados, dando cumplimiento a lo estipulado en el Numeral 5, Artículo 11, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.

CARACTERÍSTICAS PRINCIPALES DE LA ESTRUCTURA

Originador	Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A.
Agente de Manejo	Administradora de Negocios Fiduciarios, ANEFIS.A.
Agente de Pago	Depósito Centralizado de Valores del Banco Central del Ecuador (DCV-BCE)
Custodio	Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A. durante la Etapa de Acumulación y, durante la Etapa de Titularización será Banco Internacional S.A.
Administrador de Cartera Hipotecaria	Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A.
Forma de Presentación	El Fideicomiso de Titularización emitirá valores de contenidos crediticio, denominados de manera general "Títulos Valores".
Monto de Emisión	Hasta por USD 17.000.000,00.
Monto Colocado	USD 17.000.000,00.
Valor del Activo	USD 17.000.000,00
Garantías del Activo	(1) Hipotecas que cubren por lo menos en el porcentaje definido del valor de los créditos hipotecarios, (2) pólizas de seguro contra los riesgos de incendio y líneas aliadas, que amparan los bienes hipotecados, en los casos que aplique, (3) pólizas de vida con desgravamen que amparan a los deudores hasta por el saldo adeudado. (4) Los demás activos que integran el Fideicomiso de Titularización.
Tasa Promedio Ponderada (TPP)	Las tasas que pagan cada una de las clases son definidas en función de la Tasa Promedio Ponderada. Si la TPP es menor o igual a 12% pero mayor o igual a 8%, se pagará la TPP menos el margen establecido en la tabla inferior. Por otro lado, se pagará una proporción de la TPP en dos escenarios: en caso de que la TPP sea menor a 8%, y en caso de que la TPP sea mayor a 12%.

CLASES	SERIE	# TITULOS	VALOR NOMINAL (USD)	MONTO (USD)	PLAZO LEGAL MESES	RENDIMIENTO TPP < 8,00%	RENDIMIENTO SI 8,00% < TPP < 12,00%	RENDIMIENTO SI TPP >= 12,00%
Clase Alpha	Serie 1	36	10.000	360.000	180	-	-	-
Clase A1	Serie 1	882	10.000	8.820.000	180	46,50%	TPP - 4,28%	64,33%
Clase A2	Serie 1	629	10.000	6.290.000	180	65,25%	TPP - 2,78%	76,83%
Clase A3	Serie 1	153	10.000	1.530.000	180	71,50%	TPP - 2,28%	81,00%
Patrimonio de Propósito Exclusivo	La finalidad del fideicomiso mercantil es desarrollar un proceso de titularización de cartera de vivienda con garantía hipotecaria, acorde a lo dispuesto en el libro II del Código Monetario y Financiero, Ley de Mercado de Valores.							
Etapas	Período de Reposición: 0 meses. Período de Amortización: hasta 180 meses.							
Mecanismo de Garantía	El mecanismo de garantía establecido es la subordinación entre clases; en tal virtud, a las clases subordinadas se imputarán hasta agotarlas, los siniestros o faltantes de activos, mientras que a las clases privilegiadas se cancelarán prioritariamente los intereses y el capital en los términos y condiciones establecidos en el Prospecto de Oferta Pública. Contrato de Fideicomiso de Titularización y el Reglamento de Gestión.							
Objetivo	<ul style="list-style-type: none"> ■ Estructurar mecanismos recurrentes que movilicen recursos de largo plazo para la actividad de financiamiento de vivienda. ■ Ofertar papeles de largo plazo al Mercado de Capitales. ■ Cubrir los riesgos de plazo en la Cartera Hipotecaria. 							
Fecha de Emisión	dic-16							
Fecha de Vencimiento	dic-30							

Fuente: ANEFIS.A.

PATRIMONIO AUTÓNOMO

El Fideicomiso Mercantil Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A. fue constituido mediante Escritura Pública el 26 de agosto de 2016, ante el Notario Tercero del cantón Quito y reformado con fecha 4 de octubre de 2017, ante el Notario Décimo Octavo del cantón Quito.

La finalidad del Fideicomiso fue desarrollar un proceso de titularización, acorde con lo dispuesto en el art. 140 de la Ley de Mercado de Valores. Adquiriendo créditos respaldados con garantía hipotecaria mediante la celebración de los correspondientes contratos de compra venta para que el Agente de Manejo en representación legal del Fideicomiso cobre los créditos y ejerza todos los demás derechos que le correspondan como acreedor hipotecario, de conformidad con los términos y condiciones de los créditos hipotecarios de vivienda y para que utilice los pagos que reciba de los mismos para cumplir con los compromisos adquiridos en la emisión de valores de contenido crediticio, así como los gastos asociados con la constitución del Fideicomiso.

El FIMECTH 8 se constituyó mediante aporte inicial de USD 1.000, además y también lo conforman: 1) Los recursos que se integren, a cualquier título, en el futuro al FIMECTH 8, 2) Los créditos hipotecarios adquiridos conforme a lo establecido en el Contrato del Fideicomiso, 3) Todos los recursos generados por la recaudación de los créditos hipotecarios, 4) Los recursos recaudados por la colocación de los FIMECTH 8, 5) Los bienes en que el FIMECTH 8 invierta y los que el Agente de Manejo adquiera a nombre del Fideicomiso o que llegasen a ser parte del fideicomiso, 6) Todos los bienes, ganancias de capital, intereses, créditos, beneficios, derechos y acciones que se deriven de los demás activos del FIMECTH 8.

El Fideicomiso Mercantil CTH 8 fue constituido el 14 de septiembre de 2015 y reformado con fecha 8 de noviembre de 2016. El 15 de noviembre de 2016 la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros aprobó el proceso de titularización por un monto de hasta USD 17.000.000,00.

La escritura pública de constitución del Fideicomiso, desde su fecha de celebración a la fecha de revisión ha presentado variaciones en su forma que no cambian el fondo del contrato.

El Código Orgánico Monetario Financiero, publicado en el Registro Oficial No. 332 de 12 de septiembre de 2014 en su disposición transitoria vigésima séptima dispuso que CTH transfiera la calidad de Fiduciaria en los procesos de titularización que administraba a una sociedad administradora de fondos y fideicomisos, manteniendo las demás facultades requeridas para desarrollar procesos de titularización propios y de terceros. En tal virtud, convocaron a una Asamblea de Inversionistas de Fideicomisos, que fue celebrada el 26 de junio de 2015, resolviendo designar a ANEFI S.A. como agente de manejo del Fideicomiso. Con fecha 12 de agosto de 2015 celebraron la escritura de sustitución de la fiduciaria, acordando que, a partir de 1 de septiembre procedieran con la sustitución del agente de manejo, procediendo a contratar a ANEFI S.A.

Con lo expuesto, GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A. expresa que a la fecha de corte del presente informe se considera adecuada la legalidad y forma de transferencia de los activos al patrimonio de propósito exclusivo y cesión del derecho de cobro, con base a la documentación suministrada por el fiduciario, los originadores y en función de los términos establecidos en el contrato. Lo cual se ajusta a lo requerido en el artículo 139 de la Ley de Mercado de Valores. Dando cumplimiento a lo estipulado en el Literal a, Numeral 3, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, que evalúa la capacidad de los activos integrados al patrimonio de propósito exclusivo para generar los flujos futuros de fondos, así como la idoneidad de los mecanismos de garantía presentados.; al Art. 151 de la Ley de Mercado de Valores, y, al Literal d) del art. 188 de la misma Ley.

PÉRFIL ESTRUCTURA**Estructura**

La presente titularización contempla una estructura en la que existen dos etapas principales:

- a) Etapa de acumulación, durante la cual se mantiene el saldo insoluto de la emisión de títulos, mediante la reposición de créditos hipotecarios por la porción que se amortice.

- b) Etapa de repago o amortización, durante la cual, los saldos de los títulos emitidos se amortizan conforme se cancelan los créditos hipotecarios que respaldan la titularización.

Al 30 de abril de 2021, el flujo de pagos del Fideicomiso se mantuvo según los datos de la siguiente tabla:

PERÍODO	CLASE ALPHA (USD)		CLASE A1 (USD)		CLASE A2 (USD)		CLASE A3 (USD)	
	CAPITAL	INTERESES	CAPITAL	INTERESES	CAPITAL	INTERESES	CAPITAL	INTERESES
2017	-	151.239	1.568.005	539.768	-	514.384	-	132.939
2018	360.000	204.989	2.399.916	392.203	-	503.203	-	130.049
2019	-	-	2.001.451	242.057	-	503.203	-	130.049
2020	-	-	1.541.525	129.749	-	503.202	-	130.049
2021	-	-	540.334	20.721	-	167.734	-	43.350
Total	360.000	356.229	8.051.231	1.324.498	-	2.191.726	-	566.437

Fuente: ANEFI S.A.

Las cuotas correspondientes a la Clase A1, A2 y A3 continúan vigentes, siendo el saldo de capital por pagar correspondiente a la Clase A1 por USD 768.769. En la siguiente tabla se describe el estado de la cartera al 30 de abril de 2021:

DESCRIPCIÓN DE LA CARTERA	ABRIL 2021
Tipo	Cartera hipotecaria de vivienda
Número de créditos	307 créditos
Saldo de capital promedio	USD 28.409,94
Tasa promedio ponderada	10,78%
Tasa promedio efectiva	11,33%
Relación Deuda - Avalúo:	62,30%
Relación Cuota - Ingreso:	22,58%
Plazo mínimo	21 meses
Plazo máximo	180 meses
Plazo transcurrido promedio	71 meses
Plazo remanente promedio	92 meses
Cobertura de seguros	Inmueble: 100% del avalúo comercial Desgravamen: 100% del saldo del crédito

Fuente: ANEFI S.A.

Ampliando lo descrito en la tabla anterior, se detalla que el saldo de capital por pagar a los inversionistas es de USD 8.588.769 correspondientes a las Clase A1, A2 y A3, que se mantienen vigentes a abril de 2021. Al 30 de abril de 2021 se mantiene un total pagado a los inversionistas por USD 8.411.231.

PAGOS INVERSIONISTAS	MONTO (USD)	CAPITAL PAGADO (USD)	INTERESES PAGADOS (USD)	TOTAL PAGADO (USD)	SALDO POR PAGAR (USD)
ALPHA	360.000	360.000	356.229	716.229	-
A1	8.820.000	8.051.231	1.324.498	9.375.730	768.769
A2	6.290.000	-	2.191.726	2.191.726	6.290.000
A3	1.530.000	-	566.437	566.437	1.530.000
Total	17.000.000	8.411.231	4.438.891	12.850.122	8.588.769

Fuente: ANEFI S.A.

Del estudio realizado se desprende que el Fideicomiso ha recaudado de capital por USD 10.479.565, provenientes de los abonos y cancelación de cuotas en un 63,66% y por pre-cancelaciones en un 27,32%, el restante 9,02% es producto de abonos extraordinarios, ventas y reestructuraciones o sustituciones. Además de los intereses correspondientes a cada una de las cuotas cobradas.

AÑO	ABONOS EXTRAORDINARIOS	PRE-CANCELACIONES CLIENTE	REESTRUCTURACIONES Y VENTAS	AMORTIZACIÓN (ABONOS Y CANCELACIÓN DE CUOTAS)	TOTAL RECUPERACIÓN CAPITAL
2015	29.740	20.921	-64.631	230.768	216.798
2016	343.152	681.874	27.873	1.199.310	2.252.209
2017	124.216	408.375	53.016	1.444.279	2.029.888
2018	160.708	781.277	-706	1.314.881	2.256.161
2019	81.380	391.555	-621	1.226.268	1.698.583
2020	198.444	380.434	-2.763	947.094	1.523.209
2021	-	198.293	-4.581	309.004	502.717
Total	937.641	2.862.730	7.588	6.671.605	10.479.565

Fuente: ANEFI S.A.

MECANISMO DE GARANTÍA

Los Títulos Valores tendrán como mecanismo de garantía la subordinación entre clases de tal manera que a la(s) clase(s) subordinadas(s), se imputarán hasta agotarla(s), los siniestros o faltantes de activos, mientras que las clases preferidas recibirán prioritariamente el pago de los intereses y el capital, de acuerdo con la prelación de pagos establecida más adelante.

Se aclara que se ha establecido como mecanismo de garantía de la emisión que en tal virtud, a las clases subordinadas (Clase 3 respecto del resto de clases, de la Clase A2 respecto de la Clase A1 y Clase A1 respecto de la Clase Alpha) se imputarán hasta agotarlas, los siniestros o faltantes de activos, mientras que a las clases privilegiadas se cancelarán prioritariamente los intereses y el capital en los términos y condiciones establecidos en el Prospecto de Oferta Pública, Contrato de Fideicomiso y Reglamento de Gestión.

- La Clase Alpha es privilegiada respecto de las clases A1, A2 y A3, por lo que cuenta con una garantía de flujos equivalentes al 4.622,22% del total de su valor nominal, más los activos remanentes del Fideicomiso.
- La Clase A1 es privilegiada respecto de las clases A2 y A3, por lo que cuenta con una garantía de flujos equivalentes al 88,66% del total de su valor nominal, más los activos remanentes del Fideicomiso.
- La Clase A2 es privilegiada respecto de la Clase A3, pero subordinada de las Clases Alpha y A1, y garantizada, igual que la Clase A3, por los activos remanentes del Fideicomiso.
- La Clase A3 es subordinada del resto de clases, se constituye de los activos remanentes que quedarían después del pago de las clases privilegiadas, representa un valor esperado y no un valor definitivo.

Para cumplir con lo anterior, de acuerdo con la etapa, los Títulos Valores tendrá la siguiente prelación en sus pagos.

Etapas de titularización

- Intereses atrasados de la Clase Alpha, si existieran.
- Intereses atrasados a la Clase A1, si existieren.
- Intereses atrasados a la Clase A2, si existieran.
- Intereses atrasados a la Clase A3, si existieren.
- Intereses de la Clase A1 del correspondiente mes de pago.
- Intereses de la Clase A2 del correspondiente mes de pago.
- Intereses de la Clase A3 del correspondiente mes de pago.
- Capital de la Clase Alpha, del correspondiente mes de pago.
- Capital de la Clase A1 del correspondiente mes de pago.
- Capital de la Clase A2 del correspondiente mes de pago.
- Capital de la Clase A3 y rendimiento.

Los niveles de subordinación definidos inicialmente son fijos en valor absoluto. Por lo tanto, conforme se amortiza la clase privilegiada, el respaldo del saldo por vencer de dicha clase, incrementa mes a mes, en términos de porcentaje de garantía.

A abril de 2021, se mantenían vigentes las clases A1, A2, y A3, ésta última es la clase subordinada, mismas que presentan cobertura por el mecanismo de garantía antes descrito.

MECANISMOS DE GARANTÍA	ORIGINAL		ABR-21	
	SALDO (USD)	COBERTURA	SALDO (USD)	COBERTURA
Alpha	360.000	4622,22%	Cancelada	
A1	8.820.000	88,66%	768.769	1095,98%
A2	6.290.000	24,32%	6.290.000	33,95%
A3	1.530.000		1.530.000	39,58%
Total	17.000.000		8.588.769	

Fuente: ANEFI S.A.

SALDO CARTERA TITULARIZADA/SALDO POR PAGAR INVERSIONISTAS	SALDO CARTERA MÁS FONDOS DISPONIBLES	SALDO INVERSIONISTA
1,06	9.066.724,50	8.588.768,83

Fuente: ANEFI S.A.

El saldo al 30 de abril de 2021 cubre en 1,06 veces el saldo por pagar a los inversionistas.

SINIESTRALIDAD

CLASES	SALDO CAPITAL (USD)	SINIESTRALIDAD PROYECTADA ACTUAL (USD)	SALDO/SINIESTRALIDAD
A1, A2 y A3	8.588.768,83	266.331,68	32,25

Fuente: ANEFI S.A.

El Índice de Siniestralidad en base a un escenario pesimista está cubierto por los mecanismos de garantía de la titularización en estudio, se espera de acuerdo con el escenario planteado que el 1,43% de los valores en circulación, sin embargo, se calculó que para el 30 de abril de 2021 USD 266.331,68 sean pérdida.

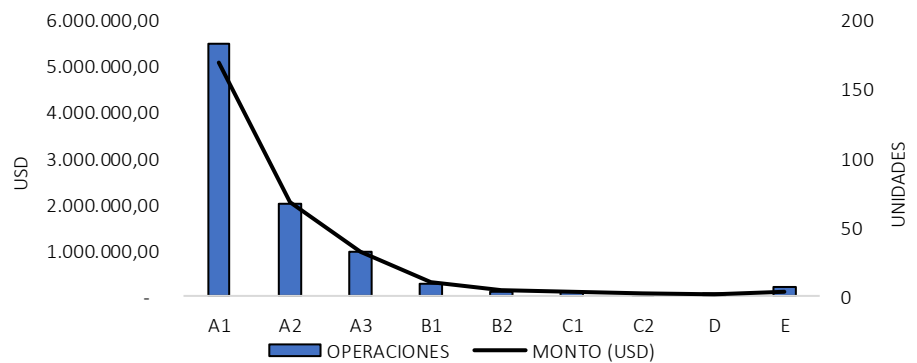
En lo que se refiere a las características de la cartera definidas para las compras de hipotecas por parte del FIMECTH 8 se observan las siguientes:

- Cartera seleccionada conforme a las normas y políticas internas del originador.
- Garantía primera hipoteca abierta.
- Plazo máximo de 180 meses.
- Monto máximo de USD 110.000,00 al momento de la transferencia.
- Relación de deuda respecto del avalúo de la hipoteca de hasta el 80%, representa una cobertura de 125%.
- Relación de cuota respecto del ingreso familiar de hasta el 37,67%.
- Seguro de desgravamen para los deudores y seguro contra incendio y líneas aliadas para la vivienda.
- Cartera que no tenga vencidos al momento de la transferencia.

DISTRIBUCIÓN CARTERA	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN	#OPERACIONES	PARTICIPACIÓN
Menor a USD 10.000,00	183.702	2,11%	36	11,73%
Entre USD 10.001,00 y USD 20.000,00	978.642	11,22%	62	20,20%
Entre USD 20.001,00 y USD 30.000,00	2.073.909	23,78%	87	28,34%
Entre USD 30.001,00 y USD 40.000,00	1.892.099	21,69%	53	17,26%
Entre USD 40.001,00 y USD 50.000,00	1.747.993	20,04%	39	12,70%
Mayor a USD 50.001,00	1.845.506	21,16%	30	9,77%
Total	8.721.851	100,00%	307	100,00%

Fuente: ANEFI S.A.

La cartera de créditos que conforma el Fideicomiso FIMECTH 9 presenta a febrero de 2021 una relación de cuota respecto del ingreso familiar (CIN) promedio ponderado de 22,58%, y la relación deuda actual respecto del avalúo del bien hipotecado (DAV) promedio ponderado de 62,30%, cumpliéndose lo expuesto anteriormente, es decir, se cumple con los límites que establece el Fideicomiso en su contrato. La calificación propia de la cartera que se mantuvo hasta el 30 de abril de 2021 presentó el comportamiento que se observa en el siguiente gráfico, donde la mayoría de los créditos se encuentran con calificación A1, con un monto de USD 5.063.415,60. El 7,67% estuvo vencida entre 2 a 18 cuotas y son aquellas operaciones comprendidas entre la calificación B1 y la E.



Fuente: ANEFI S.A.

Del saldo total del capital de la cartera el 92,33% es cartera por vencer, 0,57% es cartera vencida y 7,11% es cartera que no devenga intereses. Los plazos de la vigencia de la cartera fueron de 18 a 183 meses, teniendo su mayor concentración en los plazos entre 120 a 180 meses.

DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA	PARTICIPACIÓN
Guayaquil	86,62%
Quito	11,17%
Otras plazas	2,21%
Total	100,00%

Fuente: ANEFIS.A.

La estructura de la cartera de acuerdo con su distribución geográfica muestra concentración en la ciudad de Guayaquil, respecto al número de operaciones el 86,62%, seguido por la ciudad de Quito con un 11,17% y el resto de las plazas tienen colocado el 2,21% restante.

En la etapa de estructuración se evaluaron tres escenarios (optimista, probable, pesimista) para medir la exposición del comportamiento de la cartera incorporada al Fideicomiso.

ESCENARIOS	MORA	SINIESTRALIDAD	PREPAGO
OPTIMISTA	10,52%	0,29%	8,00%
PROBABLE	17,89%	1,57%	5,00%
PESIMISTA	24,71%	2,70%	2,60%/9,10%

Fuente: ANEFIS.A.

En la actualidad con la cartera en libros del Fideicomiso, la morosidad de la cartera vencida más aquella que no devenga interés alcanza el 1,68% sobre saldo actual, debe considerarse que al momento de modelar la mora se estableció un solo porcentaje en función de cada escenario.

De acuerdo con el contrato del Fideicomiso los tenedores de la clase subordinada percibirán un rendimiento que será el que resulte de los excedentes del Fideicomiso una vez atendidos los gastos, intereses y otros cargos que registre el Fideicomiso.

Es importante destacar que la cartera remanente a la liquidación del Fideicomiso se transfiere al tenedor de la clase subordinada y que los haberes de los inversionistas de las clases Alpha, A1 y A2 ya serán cancelados. En otras palabras, el riesgo de morosidad si lo hubiera, lo asume el tenedor actual. Debe puntualizarse, además, que la cartera pendiente de cobro está garantizada por hipotecas con una relación deuda avalúo (DAV) del 59,78%, lo que facilita de forma importante las probabilidades de cobro. En consecuencia, es opinión de GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A., que el Fideicomiso está en capacidad de cubrir los montos pendientes de pago, con lo cual se da cumplimiento a lo expresado en el Literal a, Numeral 3, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, que evalúa la capacidad de los activos integrados al patrimonio de propósito exclusivo para generar los flujos futuros de fondos, así como la idoneidad de los mecanismos de garantía presentados.

En relación con los gastos que tuvo el Fideicomiso estos alcanzaron la suma de USD 322.121,72, compuestos en su mayor proporción por intereses causados (87,79%), mientras los ingresos están conformados por intereses ganados (91,70%) y otros ingresos (8,30%).

ESTADO FINANCIERO FIDEICOMISO	ABRIL-21 MONTO (USD)
Activos	9.252.573
Fondos disponibles	344.874
Cartera de créditos	8.721.851
Por vencer	7.322.268
Cartera refinanciada por vencer	658.316
Cartera reestructurada por vencer	57.356
Cartera reestructurada Covid-19 por vencer	14.538
Cartera que no devenga intereses	522.447
Cartera refinanciada que no devenga interés	75.617
Cartera reestructurada que no devenga interés	21.721
Cartera refinanciada vencida	1.639
Cartera vencida	47.948
Cuentas por Cobrar	185.849
Pasivos	9.251.573
Obligaciones inmediatas	209.929
Cuentas por Pagar	605.870
Valores en Circulación	8.435.774

ESTADO FINANCIERO FIDEICOMISO	ABRIL-21 MONTO (USD)
Patrimonio	1.000
Capital Social	1.000
Gastos	322.122
Intereses Causados	282.776
Comisiones Causadas	32.333
Pérdidas Financieras	-
Gastos de Operación	5.866
Otras Pérdidas Operacionales	1.146
Ingresos	322.122
Intereses y Descuentos Ganados	295.372
Otros ingresos	26.749

Fuente: ANEFI S.A.

En opinión de GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A., a la fecha de este análisis, la cartera titularizada presenta capacidad suficiente para generar los flujos necesarios como para cumplir con las obligaciones del Fideicomiso y las garantías existentes son idóneas para asegurar el pago de dichas obligaciones dando cumplimiento a lo expresado en el Literal a, Numeral 3, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, que evalúa la capacidad de los activos integrados al patrimonio de propósito exclusivo para generar los flujos futuros de fondos, así como la idoneidad de los mecanismos de garantía presentados.

CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN

AAA (Clase A1 y A2)

Corresponde al patrimonio autónomo que tiene excelente capacidad de generar los flujos de fondos esperados o proyectados y de responder por las obligaciones establecidas en los contratos de emisión.

AA (Clase A3)

Corresponde al patrimonio autónomo que tiene muy buena capacidad de generar los flujos de fondos esperados o proyectados y de responder por las obligaciones establecidas en los contratos de emisión.

El signo más (+) indicará que la calificación podrá subir hacia su inmediato superior, mientras que el signo menos (-) advertirá descenso en la categoría inmediata inferior.

HISTORIAL CALIFICACIÓN	FECHA	CALIFICADORA
AAA	oct-17	PCR
AAA	abr-18	PCR
AAA	oct-18	PCR
AAA	jun-19	GlobalRatings
AAA	dic-19	GlobalRatings
AAA	jun-20	GlobalRatings
AAA	dic-20	GlobalRatings

Fuente: SCVS

Conforme el Artículo 12, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, la calificación de un instrumento o de un emisor no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo, ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste. Es por lo tanto evidente que la calificación de riesgos es una opinión sobre la solvencia del originador para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones de los respectivos contratos.

El Informe de Calificación de Riesgos al Fideicomiso Mercantil CTH 8 FIMECTH 8, ha sido realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,

Ing. Hernán Enrique López Aguirre PhD(c)
Gerente General

La calificación otorgada por GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A. está realizada en base a la siguiente metodología, aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros:

FLUJOS FUTUROS ESTRUCTURAS INDEPENDIENTES, aprobada en junio 2020

Para más información con respecto de esta metodología, favor consultar: <https://www.globalratings.com.ec/sitio/metodologias/>

GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A. a partir de la información proporcionada, procedió a aplicar su metodología de calificación que contempla dimensiones cualitativas y cuantitativas que hacen referencia a diferentes aspectos dentro de la calificación. La opinión de GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A. al respecto ha sido fruto de un estudio realizado mediante un set de parámetros que cubren: perfil externo, perfil interno y perfil financiero, generando un análisis de la capacidad de pago, por lo que no necesariamente reflejan la probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de un emisor para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago con lo cual los acreedores y/o tenedores se verían forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante, lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés. GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A. guarda estricta reserva de aquellos antecedentes proporcionados por la empresa y que ésta expresamente haya indicado como confidenciales. Por otra parte, GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A. no se hace responsable por la veracidad de la información proporcionada por la empresa, se basa en el hecho de que la información es obtenida de fuentes consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, ni garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La información que se suministra está sujeta, como toda obra humana, a errores u omisiones que impiden una garantía absoluta respecto de la integridad de la información. GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A. emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora www.globalratings.com.ec, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

INFORMACIÓN QUE SUSTENTA EL PRESENTE INFORME	
INFORMACIÓN MACRO	Entorno macroeconómico del Ecuador. Situación del sector y del mercado en el que se desenvuelve el Emisor.
INFORMACIÓN EMISOR	Información cualitativa. Información levantada "in situ" durante el proceso de diligencia debida. Información financiera auditada de los últimos tres años, e interanual con corte máximo dos meses anteriores al mes de elaboración del informe y los correspondientes al año anterior al mismo mes que se analiza. Proyecciones Financieras. Detalle de activos menos deducciones firmado por el representante legal.
INFORMACIÓN EMISIÓN	Documentos legales de la Emisión.
OTROS	Otros documentos que la compañía consideró relevantes.

De acuerdo con el Artículo 5, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, la calificación de riesgos de la Emisión en análisis deberá ser revisada semestralmente hasta la remisión de los valores emitidos. En casos de excepción, la calificación de riesgo podrá hacerse en períodos menores a seis meses, ante la presencia de hechos relevantes o cambios significativos que afecten la situación del emisor.