

## Primera Emisión de Obligaciones a Largo Plazo - CORPORACIÓN DE DESARROLLO DE MERCADO SECUNDARIO DE HIPOTECAS CTH S.A.

Comité: 300-2021		Fecha de Comité: 29 de noviembre de 2021		
Informe con estados financieros no auditados al 31 de Octubre de 2021				
Econ. Ma. Fernanda Tituaña		(593) 2 323 0541		Quito-Ecuador mtituana@ratingspcr.com
Instrumento Calificado	Clase	Calificación	Revisión	Resolución SCVS
Primera Emisión de Obligaciones a Largo Plazo - Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A.	A11	AA+	Inicial	NA

### Significado de la calificación

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

A las categorías descritas se pueden asignar los signos (+) o (-) para indicar su posición relativa dentro de la respectiva categoría. La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La clasificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora.

El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<http://www.ratingspcr.com/informes-pais.html>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

### Racionalidad

El Comité de Calificación de PCR acordó otorgar la calificación de "AA+" a la **Primera Emisión de Obligaciones a Largo Plazo de CORPORACIÓN DE DESARROLLO DE MERCADO SECUNDARIO DE HIPOTECAS CTH S.A.** La calificación se fundamenta en la amplia experiencia y trayectoria que mantiene la institución en procesos de titularización, asimismo, se toma en cuenta la adecuada administración histórica del riesgo de solvencia y crédito. No obstante, la entidad mantiene un riesgo de liquidez latente que proviene del descalce de plazos entre activos de largo plazo y pasivos de corto plazo, riesgo que se ha mitigado históricamente con la renovación permanente de la deuda con entidades locales y de las líneas de crédito con multilaterales. Adicionalmente, persiste la afectación de la pandemia sobre el sector inmobiliario, limitando la capacidad de acumulación de cartera, la cual no alcanza niveles suficientes para realizar una titularización propia, razón por la cual el destino de la presente emisión será la compra de cartera, así como la sustitución de pasivos. En lo que respecta a las proyecciones del nuevo instrumento estas contemplan el pago y destino de recursos establecido.

### Resumen Ejecutivo

- **Posicionamiento y trayectoria de la Institución.** La Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A., inició como una Institución del Sistema Financiero en enero de 1997, contando con veinte y cuatro años en el mercado ecuatoriano, con el fin de desarrollar soluciones para el mercado de valores, permitiendo el financiamiento del sector de la vivienda. La Corporación mantiene cobertura de sus operaciones a nivel nacional, su oficina matriz se encuentra ubicada en Quito y mantienen una oficina de representación en Guayaquil. Sus principales actividades comprenden, el desarrollo de mecanismos tendentes a movilizar recursos a favor del sector de la vivienda, estructurar procesos de titularizaciones de cartera hipotecaria tanto propia como de terceros, actuar en calidad de originador, servidor maestro, entre otras.
- **Ralentización en los procesos de acumulación de cartera.** PCR considera que la institución mantiene cierta ralentización en sus procesos de acumulación de cartera, dinamismo que se encuentra influenciado por la competencia con entidades financieras, así como a una demanda deprimida de créditos inmobiliarios dada la afectación económica generalizada tras la pandemia COVID-19. No obstante, la cartera presenta una expansión tanto a nivel interanual como trimestral, pese a esto aún no ha logrado alcanzar niveles suficientes para realizar un nuevo proceso de titularización. Cabe mencionar que a la fecha de análisis la entidad se encuentra en un proceso de emisión de obligaciones que tienen como destino la adquisición de cartera con garantía hipotecaria. Por último, los indicadores créditos presentan notables mejoras a raíz de la contracción de la cartera problemática.
- **Riesgo de concentración de fondeo y descalce de plazos.** Dado el giro de negocio de CTH S.A., existe un riesgo de liquidez latente que proviene del descalce de plazos entre activos de largo plazo y pasivos de

corto plazo, este riesgo se ha mitigado históricamente por la renovación permanente de la deuda con entidades locales, que en su mayoría son accionistas de la institución y de las líneas de crédito con multilaterales (BID y CAF). A la fecha de corte, la entidad mantiene el descalce de plazos entre activos y pasivos, en el activo se encuentra la cartera hipotecaria a largo plazo e inversiones con plazos superiores a un año, mientras que en el pasivo se encuentran fuentes de financiamiento de corto plazo. Adicionalmente, el proceso de emisión de obligaciones que realiza la entidad también tiene como destino la sustitución de pasivos del corto plazo al largo plazo, lo que disminuiría temporalmente la presión en la administración del riesgo.

- **Índices de solvencia holgados.** CTH S.A. sostiene una ventajosa posición patrimonial derivada del acompañamiento de las reservas al desenvolvimiento de los activos y contingentes ponderados por riesgo. Adicionalmente, se destaca que la reducción de los activos ponderados por riesgo producto de la titularización realizada en septiembre 2020, permitiendo un incremento importante del indicador de patrimonio técnico, siendo este ampliamente superior al promedio de sus pares comparables del sistema. Por último, la entidad muestra un indicador de apalancamiento que se ubica por debajo del promedio de bancos privados.
- **Recuperación en los resultados.** Al finalizar octubre 2021, se registra un decrecimiento de los ingresos financieros de CTH S.A., producto de la disminución en la cuenta intereses y descuentos de cartera de créditos, cabe indicar que los intereses generados por la cartera decrecen tras el proceso de titularización de la cartera de créditos que se realizó en el mes de septiembre 2020 y a la ralentización en la adquisición de cartera en los meses posteriores. Sin embargo, también se aprecia un decrecimiento de los gastos financieros por el pago de préstamos con multilaterales e instituciones financieras locales, situación que influyó positivamente sobre el margen bruto. Así mismo se observa una reducción en el gasto por provisiones, mejorando al margen neto, esto aunado a la contracción en los gastos operativos impulsó el crecimiento del resultado operacional y la utilidad neta. Consecuentemente, los indicadores de rentabilidad y eficiencia se vieron comprometidos mejorando sus valores.
- **Instrumento.** El Primer Programa de Emisión de Obligaciones de Largo Plazo por US\$ 8,00 millones de Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A., se otorgará con un plazo de vigencia de 1080 días, con una amortización y esquema de interés trimestral. La emisión está amparada con Garantía General del Emisor y compromisos adicionales. Adicionalmente, las proyecciones de generación de flujos del emisor se muestran cautas y con un buen cumplimiento en tiempo y forma de sus obligaciones considerando las previsiones macroeconómicas, y el buen acceso al financiamiento que mantiene la entidad.

Atentamente,



Econ. Santiago Coello  
**Gerente General**  
**Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.**