

Ecuador  
Calificación inicial

## Calificación

Clase	Calificación
A1	AAA
A2-P	B-
A2-E	B-

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

### Definición de Calificación:

**AAA:** "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".

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

El signo (+) o (-) indica una categoría de calificación y no una tendencia.

### Principales participantes:

- **Originador y Administrador de Cartera:** Banco Pichincha C.A.
- **Agente de Manejo:** FIDEVAL S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos
- **Servidor maestro y custodio:** Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A.
- **Agente Pagador:** Depósito Centralizado de Valores del Banco Central del Ecuador

### Contactos:

Carlos Ordoñez, CFA  
(5932) 226 9767 ext.105  
cordonez@bwratings.com

Esteban Lopez  
(5932) 226 9767 ext.112  
elopez@bwratings.com

## Valores VT-PCH 8

### Fundamento de la calificación

El comité de calificación de BankWatch Ratings decidió **otorgar la calificación de AAA a la clase A1 y B- a las clases A2-P y A2-E** de los **valores VT-PCH 8** que emitirá el Fideicomiso Mercantil de Vivienda de Interés Social y Público Banco Pichincha 8. La calificación de la clase A1 reflejan nuestra opinión sobre la sólida capacidad de la estructura de generar los flujos de fondos necesarios para pagar esta clase completamente dentro del plazo legal establecido. Para el caso de las clases A2, la calificación refleja la limitada capacidad de pago total del saldo insoluto, que dependerá de una recuperación por vía judicial de alta eficacia, que la calidad de la cartera se mantenga en niveles controlados y que los gastos no excedan a lo esperado.

**Mecanismos de garantía y capacidad de pago.** El mecanismo de garantía definido por la estructura es la subordinación, de la cual es beneficiaria la clase A1, que permitirá que el capital de esta clase se pague primero con los flujos que genere la totalidad del activo subyacente. Esto permitirá a esta clase soportar niveles de estrés elevados, consistentes con la calificación otorgada. En el caso de las clases A2-P y A2-E, comparten subordinación y en caso de que no existan recursos suficientes para el pago de los valores, deberán ser las primeras en afrontar las pérdidas proporcionalmente a su tamaño.

**Margen de interés negativo.** Las clases A1 y A2-P tienen tasas de cupón superiores al rendimiento promedio del activo, por lo que existe un margen de interés negativo que tenderá lentamente a reducirse conforme se amortiza la clase A1.

**Opinión legal sobre la estructura.** Hemos recibido una opinión legal favorable respecto a la legalidad y forma de transferencia de los activos del patrimonio autónomo, la cual se verifica a través de la suscripción de los contratos respectivos. La cartera ha sido recibida físicamente por el custodio del fideicomiso mercantil.

**Calidad de cartera de vivienda de interés social y público.** La cartera VISP de Banco Pichincha C.A. ha mantenido históricamente una morosidad controlada, similar a otros tipos de créditos inmobiliarios, aunque sufrió un deterioro importante a consecuencia de la pandemia del COVID-19. La relación deuda - avalúo de la garantía es elevada frente a los créditos inmobiliarios tradicionales, mientras que la relación entre la cuota mensual del crédito y el ingreso familiar es en promedio adecuada y refleja una buena capacidad de pago de los deudores. La cartera fideicomitida es joven por lo cual su calidad se podrá confirmar conforme esta madure.

Por último, no consideramos que exista un riesgo material asociado a las distintas contrapartes del fideicomiso, ya que todas son entidades de larga trayectoria y experiencia en las funciones a su cargo, y tienen la infraestructura y el personal adecuado.

### PRESENTACIÓN DE CUENTAS

El presente análisis se encuentra fundamentado principalmente en los siguientes documentos e información:

- Contrato y reforma del Fideicomiso, reglamento de gestión y demás documentos legales pertinentes y sus reformas.
- Estados financieros mensuales no auditados del Fideicomiso desde el inicio de la titularización hasta septiembre de 2024, bajo normas NIIF.
- Información sobre la evolución del activo subyacente del Fideicomiso, relevante para el análisis de capacidad de pago de las clases emitidas, con la misma fecha de corte.
- Estados financieros auditados de Fideval S.A., Administradora de Fondos y Fideicomisos a diciembre-2023, preparados bajo normas NIIF y los estados financieros a la fecha de corte del informe. Información relevante sobre el Agente de Manejo y su capacidad para administrar el Fideicomiso.
- Información histórica del comportamiento de la cartera de vivienda de interés público originada por Banco Pichincha C.A. desde 2015 a sep-2024, de la evolución de la morosidad de otras titularizaciones del mismo tipo y de las políticas actuales de origenación y cobranzas.

### ENTORNO ECONÓMICO Y RIESGO SECTORIAL

Por favor remitirse al Anexo 1.

### ANÁLISIS DE ESTRÉS

#### Pérdida estimada de la cartera de créditos titularizada

La pérdida bruta esperada (antes de recuperaciones por vía legal) para un escenario base (pérdida base en adelante) se obtiene del estudio del comportamiento histórico de la cartera del Originador, de la revisión de sus políticas de origenación y cobranzas, de la experiencia local e internacional, y del análisis de las características de cada crédito fideicomitido, así como su morosidad, las relaciones deuda/garantía (DAV) y cuota mensual/ingreso (CIN), concentraciones geográficas y por deudor, madurez de la cartera (número de cuotas pagadas), entre otras. También se considera un supuesto conservador de pérdida para los créditos refinanciados vigentes.

Se estima que en un escenario base la cartera titularizada podría llegar a tener hasta el final de la titularización una pérdida base de 5.42% del saldo actual.

Cabe indicar que la cartera a titularizar es joven (6 meses en promedio), por lo cual su calidad podrá evidenciarse conforme esta madure.

A la fecha de corte, la no existe cartera considerada deteriorada, es decir en procesos legales o prejudiciales de recuperación, y/o con 6 cuotas o más vencidas.

#### Prepago de la cartera

El modelo contempla un análisis de la sensibilidad de cada clase a movimientos en la tasa de prepago de la cartera. Un prepago elevado de los créditos causaría una amortización más rápida de las clases con mayor prelación, pero disminuyendo al mismo tiempo el interés generado por dichos créditos en función de la reducción del plazo de su vigencia.

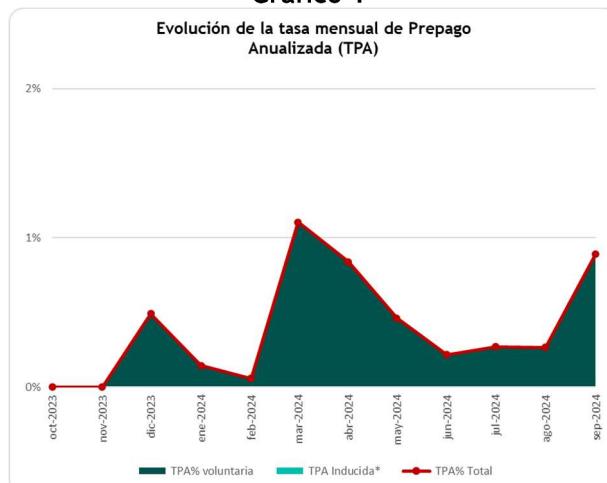
En esta estructura, la diferencia marcada en la tasa de cupón entre la clase A1 y la tasa ponderada de las clases subordinadas permitirían, ante un escenario de mayor prepago, reducir el plazo de vigencia de la clase A1 y por tanto reducir el costo financiero promedio de la estructura.

De acuerdo con el reglamento de gestión, si el originador requiere recomprar algún crédito hipotecario lo debe someter a aprobación del Comité de Vigilancia. El precio de la recompra será el mismo en que fueron vendidos por el originador, es decir, a valor nominal.

Considerando el entorno operativo actual y las características de la cartera que debe madurar, no se esperan altos niveles de prepago, debido a la baja tasa de financiamiento de los créditos, que hace que no existan incentivos para el prepago de la cartera. Por tanto, esperamos que en el largo plazo la tasa de prepago se encuentre en un rango de 0.8% el 1.1%, al igual que en otras titularizaciones de cartera VISP.

La tasa promedio de prepago anual (TPA) de la cartera se ubica en promedio en 0.40% desde el inicio de la titularización. El prepago total histórico de la cartera de créditos muestra un comportamiento estacional y considerando la perspectiva del entorno económico actual, se espera que el prepago se mantenga en los niveles actuales o disminuya. En la gráfica siguiente se puede apreciar que el porcentaje de prepago total fluctúa mensualmente.

**Gráfico 1**



\*La TPA Inducida representa el monto de ventas de cartera al originador realizadas por el Fideicomiso, que en históricamente es igual a 0%.

Fuente: Fideicomiso.  
Elaboración: BWR.

El prepago podría disminuir si las tasas de interés de la cartera inmobiliaria incrementan. Mientras menor sea la brecha entre la tasa de financiamiento de los créditos titularizados y la tasa del mercado, menor será el incentivo por prepagar la cartera.

Considerando el entorno operativo actual y las características de la cartera que debe madurar, no se esperan altos niveles de prepago, debido a la baja tasa de financiamiento de los créditos que hace que no existan incentivos para el prepago de la cartera. Por tanto, esperamos que en el largo plazo la tasa de prepago no supere en promedio el 1%, al igual que en otras titularizaciones de cartera VISP.

### Estructura Financiera y Legal

Hemos recibido una opinión legal favorable respecto a la legalidad y forma de transferencia de los activos del patrimonio autónomo.

CTH en calidad de custodio, en su momento recibió físicamente los documentos de crédito, y la propiedad de los documentos ha sido transferida al fideicomiso sin reserva de ninguna clase.

El Fideicomiso establece como garantía de la emisión la subordinación de las clases A2-P y A2-E, respecto a la clase A1.

A las clases subordinadas se imputará hasta agotarlas, los siniestros o faltantes de activos, mientras que a la clase privilegiada se cancelará prioritariamente los intereses y el capital de acuerdo con la cascada de pagos establecida.

El Fideicomiso respalda la respectiva emisión de valores, por lo que los inversionistas solo podrán perseguir el reconocimiento y cumplimiento de la prestación de sus derechos en los activos del patrimonio de propósito exclusivo, más no en los activos propios del agente de manejo o del originador.

A la fecha de corte, se han cumplido las condiciones para que esta termine e inicie la etapa de amortización, en la cual el agente de manejo debe aplicar la siguiente prelación usando los flujos de efectivo que genere mensualmente el fideicomiso de titularización:

- Intereses atrasados a la clase A1, si existieren.
- Intereses de la Clase A1 del correspondiente mes de pago.
- Intereses atrasados a la clase A2-P y A2-E, si existieren.
- Intereses de la Clase A2-P y A2-E del correspondiente mes de pago.
- Capital de la Clase A1, del correspondiente mes de pago.
- Simultánea y proporcionalmente capital de la Clase A2-P y A2-E del correspondiente mes de pago, de acuerdo al orden de prelación.

De no haber flujo de intereses suficiente para pagar alguna de las clases, estos serán acumulados en una cuenta por pagar a favor de la clase que corresponda y serán abonados o pagados tan pronto existan recursos para el efecto. La estructura indica que el acumular esta cuenta no deberá ser entendido como un evento de incumplimiento de parte del Fideicomiso, y por tal, no dará derecho a declarar el vencimiento anticipado de la obligación.

Se define como clase en amortización en primer lugar a la clase A1. Luego de pagada la totalidad de esta clase, se considerará como clase en amortización a las clases A2-P y A2E, y en caso de ser necesario, parte o la totalidad del capital e intereses de las clases A2-P y A2-E, podrán ser cancelados con la transferencia de los activos existentes en el Fideicomiso.

Para el cálculo del repago o amortización de cada clase, el agente de manejo, al cierre de cada mes, determina el valor de capital de lo recaudado que será usado para amortizar la clase en amortización.

El Fideicomiso destinará capital, prepagos, abonos extraordinarios, rendimientos de inversiones temporales, etc., para acelerar la amortización de los títulos valores.

El exceso de flujos que se genere mensualmente se utilizará para pagar con mayor rapidez a las clases privilegiadas.

A continuación, se detalla la cascada de pagos establecida para la etapa de amortización:

#### Entradas de flujo:

- + Capital recaudado de los créditos hipotecarios\*
- + Intereses recaudados de los créditos hipotecarios
- + Otros ingresos en efectivo

#### Salidas de flujo:

- Gastos de constitución
- Gastos de operación

#### = Flujo disponible

- Pago de intereses registrado en las cuentas por pagar a favor de originador y del Fideicomiso Inversión Hipotecaria 1 del correspondiente mes de pago en el orden definido por la prelación de pagos en la etapa de Acumulación.
- Obligaciones por compra de cartera en la etapa de Acumulación.
- Pago de intereses de las clases del correspondiente mes de pago en el orden definido por la prelación de pagos en etapa de Amortización.

#### = Flujo para amortizar en el capital de la clase en amortización

\*Corresponde al capital programado y no programado.

La estructura también da potestad al agente de manejo, de considerarlo apropiado, y previa autorización del Asamblea de Inversionistas, de vender cartera para pagar en las fechas previstas, a los tenedores en función de la prelación definida en el reglamento de gestión.

Por último, el originador tiene la obligación de recomprar al fideicomiso créditos transferidos que presenten evidentes fallas formales o de fondo, determinadas en la auditoría legal que se contrate para el efecto, en la documentación del título de crédito o de la garantía, que ponga en riesgo su ejecución, en los casos en que estos no puedan ser regularizados por el originador en el plazo de 30 días hábiles contados a partir de la notificación que realice el fideicomiso al originador.

#### **Mecanismos de garantía**

A continuación, se aprecian los niveles de cobertura de la pérdida base utilizada por la calificadora (5.42% con el mecanismo de garantía existente (subordinación). Cabe indicar que dicho cálculo no considera el sobre colateral que pueda generarse una vez que el margen financiero neto de gastos se vuelva positivo:

Clase	Mecanismos de garantía / colateral	Cobertura pérdida base (veces)
A1	42.9%	7.91
A2-P	-0.2%	-0.03
A2-E	-0.2%	-0.03

Los valores VT-PCH 8 están próximos a emitirse, con lo cual iniciaría la etapa de amortización de los títulos.

Se espera que, en circunstancias normales, esta situación tienda a revertirse en el futuro en la medida que el saldo de la clase A1 se amortice y, por tanto, el costo financiero promedio disminuya. La velocidad y el grado de recuperación dependerán principalmente de la evolución de la calidad de la cartera.

#### **Gastos de operación**

Los gastos de operación del Fideicomiso están compuestos principalmente por los honorarios del agente de manejo, honorarios del servidor maestro, comisión del custodio, calificación de riesgo, auditoría y otros gastos de operación (publicaciones y legales).

A futuro estimamos un gasto mensual de USD 9,896.72, que irá disminuyendo conforme se reduzca el número de créditos. Adicionalmente, se considera un gasto variable anual de 0.0175% + IVA. Para las clases con alta calidad crediticia se aplica en el modelo de flujos un estrés adicional de 20% a los gastos mensuales no fijados contractualmente.

#### **Sensibilizaciones al flujo de caja**

El análisis de la capacidad de pago de la titularización se realiza modelando los flujos proyectados del Fideicomiso, así como las obligaciones que este deberá cumplir dentro de los plazos legales establecidos, bajo distintos escenarios de estrés.

La principal fuente de recursos del Fideicomiso es la cartera fideicomitida, cuyos flujos se modelan, ajustándolos por distintos niveles de pérdida bruta, recuperación legal y prepago, de acuerdo con la calificación asignada. Se consideran además los fondos disponibles e inversiones que mantiene o mantendrá el Fideicomiso, en función del uso que la escritura define para los mismos.

El flujo obtenido en cada período mensual, una vez restados los gastos operativos proyectados, se aplica de acuerdo con el orden de prelación establecido, para el pago de capital e intereses de cada una de las clases de la presente titularización.

La pérdida bruta que se utiliza en cada escenario de calificación se obtiene a través del uso de

múltiplos de estrés que se aplican sobre la pérdida base, y que dependen del escenario de calificación. La calificadora asume una curva que determina el momento en que se generan las pérdidas de la cartera.

El flujo obtenido luego de la aplicación de los puntos explicados en párrafos anteriores se compara con las obligaciones mensuales del Fideicomiso tomando en cuenta la prelación establecida, lo cual permite establecer la capacidad de cada clase de pagarse en tiempo y forma. La prelación entre clases y el exceso de interés a generarse a futuro son los mecanismos que permiten que los flujos para el pago sean suficientes en los escenarios de estrés modelados.

Debido a que el pago de los títulos se realiza en función de los flujos recaudados mensualmente por el Fideicomiso, estos no cuentan con una tabla de amortización establecida. No obstante, sí se han establecido fechas de vencimiento legal, que se consideran holgadas frente a la velocidad de amortización esperada de la cartera. En el modelo de flujos se evalúa la capacidad de pago de cada clase a emitirse, así como el cumplimiento del plazo legal establecido, bajo el escenario de estrés consistente con su calificación.

## EVOLUCIÓN DE LA TITULARIZACIÓN

### Características de la Emisión

A continuación, se resumen las principales características de la emisión calificada:

Clase	A1	A2-P	A2-E
Monto a emitir (USD)	82,211,068	7,211,497	54,807,379
Plazo legal	360 meses	360 meses	360 meses
Tasas de interés:	TPP + 4.12pp	TPP + 4.12pp	0.10 pp*

Los tenedores de la clase A2-E percibirán además un rendimiento que será el que resulte de los remanentes del Fideicomiso, una vez canceladas todas las clases.

Las principales características de la emisión calificada se resumen en el cuadro anterior. Los títulos valores serán emitidos próximamente. La amortización de capital de la clase A1 se realizará mensualmente. En consecuencia, las clases A2-P y A2-E se empezarán a amortizar una vez cancelada en su totalidad la clase A1. Los pagos mensuales de interés de todas las clases se realizan mensualmente de acuerdo con la prelación y cascada de pagos establecida en la estructura.

### Evolución del activo de respaldo

La cartera titularizada corresponde a las operaciones de crédito originadas por Banco Pichincha C.A. y que han sido vendidas a este fideicomiso de titularización previo al proceso de emisión. Las transferencias de cartera realizadas al fideicomiso fueron de USD 144.23 millones.

La cartera seleccionada conforme a las normas y políticas internas del originador, para cartera de vivienda debía cumplir las siguientes características al momento de su transferencia al fideicomiso:

1) Para cartera de vivienda de proyectos con aprobación municipal definitiva o inicio del trámite de aprobación del proyecto 180 días, antes del 3 de abril de 2019, de acuerdo con las normas y reformas a la resolución 045-2015-F:

- Valor de la vivienda de hasta USD 70,000.
- Precio por metro cuadrado menor o igual a USD 890.
- Cuota de entrada máxima de 5% del avalúo comercial del inmueble a financiarse o los anticipos entregados por los compradores a los constructores, sin considerar en la cuota de entrada al bono otorgado por el Ministerio de Desarrollo Urbano Vivienda.
- Monto máximo de crédito de USD 70,000, sin incluir los gastos de instrumentación de la operación.
- Plazo igual o mayor a 20 años.
- Tasa máxima de 4.99% efectiva anual, fija o reajustable.
- Periodo de gracia hasta seis meses.
- Periodicidad mensual de pago de los dividendos.
- Tipo de garantía, primera hipoteca a favor de la entidad financiera originadora del crédito.

2) Para cartera de vivienda de proyectos con aprobación municipal definitiva a partir del 3 de abril de 2019 y según las resoluciones 502-2019-F, 507-2019-F, 539-2019-F, 562-2020-F, 641-2020-F y JPRF-F-2023-090:

2.1) Para vivienda de interés social:

- Valor de la vivienda de hasta USD 178 SBU.
- Cuota de entrada al menos del 5% del avalúo comercial del inmueble.
- Monto máximo del crédito de USD 178 SBU, pudiendo incluirse dentro del monto a financiar los gastos de instrumentación de la operación, siempre y cuando el total del crédito no exceda el avalúo comercial del inmueble.
- Plazo mínimo de 20 años o máximo 25 años.
- Tasa máxima de 4.99% efectiva anual, fija o reajustable.
- Periodo de gracia hasta seis meses.
- Periodicidad mensual de pago de los dividendos.
- Tipo de garantía, primera hipoteca a favor de la entidad financiera originadora del crédito.
- Ingresos máximos consolidados de los deudores: 6.34 SBU.

- Tipo de vivienda: vivienda terminada
- Certificado de calificación de proyectos de vivienda de interés social, emitido por el ente rector de desarrollo urbano y vivienda.

## 2.2) Para vivienda de interés público:

- Valor de la vivienda: desde USD 178 SBU hasta USD 229 SBU.
- Precio por metro cuadrado: menor o igual a 2.49 SBU; para el cálculo del valor por metro cuadrado de construcción se considerará la vivienda terminada, es decir que incluya acabados, servicios básicos y seguridades mínimas.
- Cuota de entrada: Al menos el 5% del avalúo comercial del inmueble.
- Monto máximo del crédito: hasta 229 SBU, pudiendo incluir dentro del monto a financiar los gastos de instrumentación de la operación, siempre y cuando el total del crédito no exceda el avalúo comercial del inmueble.
- Plazo mínimo 20 años o máximo a 25 años.
- Tasa máxima de 4.99% efectiva anual, reajustable o fija.
- Periodicidad mensual de pago de los dividendos.
- Tipo de garantía, primera hipoteca a favor de la entidad financiera originadora del crédito.
- Periodo de gracia hasta seis meses.
- Tipo de vivienda: vivienda terminada.
- Ingresos máximos consolidados de los deudores: 6.34 SBU.

Las condiciones generales de los créditos de vivienda elegibles han sido definidos y cumplen con lo determinado en las resoluciones emitidas por la junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, para este propósito, en las que se establecen las Políticas para el Financiamiento de Vivienda de Interés Público en las que participan el Banco Central del Ecuador o el Sector Financiero Público, juntamente con el sistema financiero privado y popular y solidario.

La cartera cuenta además con pólizas de seguro contra los riesgos de incendio y líneas aliadas, en los casos que aplique, que amparan los bienes hipotecados, y pólizas de vida con desgravamen que amparan a los deudores hasta por el saldo adeudado.

Los créditos hipotecarios deben contar con el contrato de mutuo acuerdo o pagaré y la escritura de hipoteca, adicionalmente podrán contar con garantía fiduciaria.

Información corte a	sep-2024
Fondos Disponibles (US\$)	1,355,580
Saldo Cartera Titularizada (US\$)	142,605,933
<b>Total</b>	<b>143,961,513</b>
Número de Operaciones	1,986
Monto Promedio Crédito (US\$)	71,806
Tasa Prom Pond Interés Anual	4.87%
Plazo Original Prom p. (meses)	288
Plazo Remanente prom p.(meses)	282
Madurez prom p. (meses)	6
CIN prom pond	26.96%
DAV Actual prom pond	89.44%
DAV Original prom pond	90.45%
Concentración Regional:	
Pichincha	33.5%
Guayas	20.0%
Azuay	6.2%
Manabí	5.9%
Imbabura	7.6%
Chimborazo	4.9%
Otras Provincias (<1%)	21.8%

A la fecha de corte el activo de la titularización se compone principalmente de fondos disponibles por USD 1.36MM y 1,986 operaciones de cartera de vivienda de interés público e interés social otorgadas por Banco Pichincha, que a la fecha de corte suman USD 142.61MM.

La cartera de vivienda puede tener garantía hipotecaria o fiduciaria, consistente en el aporte de los bienes inmuebles a un fideicomiso de garantía.

La cartera muestra una concentración geográfica en Pichincha, seguida por Guayas y Azuay. Dicha concentración se mitiga por la importancia relativa de dichas regiones en la actividad económica del país.

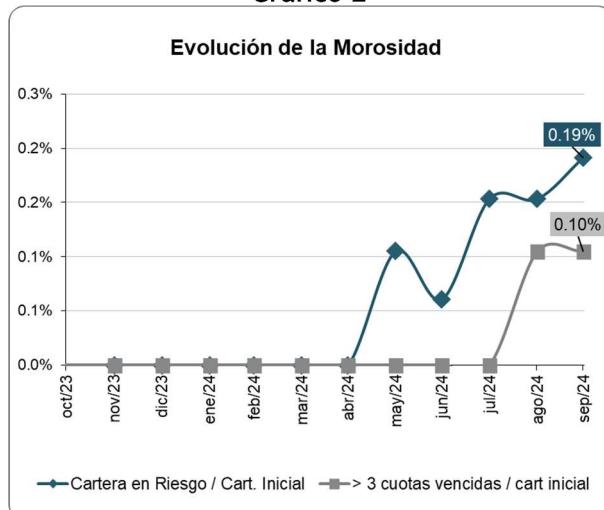
La relación de deuda avalúo (DAV) es elevada frente a otras titularizaciones de cartera de vivienda, lo cual refleja las políticas de origenación de la cartera VIP y VIS. Con respecto al indicador de cuota / ingreso (CIN), el indicador es conservador, y evidencia una adecuada capacidad de pago de los deudores en función de su ingreso mensual.

El plazo promedio remanente de la cartera es de 282 meses, valor que es inferior al plazo legal establecido para las clases a emitirse, por lo cual no se evidencia riesgo de descalces de plazo en la estructura. La cartera registra en promedio 6 cuotas transcurridas, por lo cual se considera joven y su riesgo de crédito se podrá observar conforme esta madurez.

La tasa de interés promedio ponderada de la cartera (TPP) es de 4.87%, lo cual refleja la política pública y los límites de tasa existentes para este tipo de cartera.

La fórmula de reajuste de las clases emitidas con respecto a la TPP protege el margen de interés de la titularización, por lo cual este hecho no tiene un efecto significativo en la capacidad de pago de la emisión. No obstante, cabe indicar que en un inicio el margen es negativo debido a que las clases A1 y A2-P tienen un rendimiento superior al rendimiento del activo subyacente. No obstante, se espera que conforme se amortice la clase A1 esta situación tienda a revertirse y el fideicomiso pueda empezar a generar un margen de interés positivo que recupere su solvencia y permita que las clases subordinadas se paguen con recursos líquidos en su totalidad, siempre que la calidad de la cartera se mantenga en niveles adecuados.

Gráfico 2



Fuente: Fideicomiso.

Elaboración: BWR.

A la fecha de corte, la cartera en riesgo representa el 0.19% del saldo total y la cartera con más de 3 cuotas vencidas se encuentra en 0.10%. Se aprecia una tendencia creciente de la mora dada la corta edad de la cartera.

#### Banco Pichincha C.A.

#### Originador y Administrador de Cartera

Banco Pichincha C.A es el originador de la presente titularización y administrador de los créditos hipotecarios de vivienda que conforman el Fideicomiso, función que consiste en realizar la gestión de cobro, recaudar los pagos de los deudores y transferirlos diariamente a la cuenta del Fideicomiso.

En nuestro criterio el Banco posee la capacidad técnica y operativa para desempeñarse

exitosamente como administrador de la cartera que respalda al Fideicomiso. La Institución mantiene actualmente una calificación de riesgo global de AAA- en escala local, ratificada por BankWatch Ratings en septiembre-2024 con corte junio-2024.

El Banco cuenta con la infraestructura tecnológica necesaria para la administración de créditos hipotecarios y dispone de políticas y procedimientos de seguridad de la información que le permiten mitigar el riesgo de pérdida de información ante un siniestro.

La revisión de los procedimientos y políticas de origenación del banco muestran un enfoque conservador, basado en políticas bien establecidas, y con adecuados controles a lo largo de todo el proceso, que comprende los siguientes subprocesos:

1. Negociación de productos
2. Análisis crediticio
3. Avalúo
4. Gestión de garantías
5. Instrumentación y desembolso.

El Banco mantiene políticas, manuales e instructivos bien documentados para la colocación de cada uno de sus productos de crédito. Para otorgar créditos hipotecarios el Banco utiliza un Checklist parametrizado y un aplicativo de Business Process Management (BPM) que permite analizar el riesgo de crédito.

Las áreas involucradas en la colocación de créditos inmobiliarios son: negocio, marketing, legal, riesgo, auditoría y TCS operaciones.

Adicionalmente, la aprobación del deudor se realiza de acuerdo con los niveles de recomendación de los siguientes cargos: analista de riesgo, oficial de riesgo, jefe de riesgo y gerente de riesgo.

Cabe mencionar que el Banco realiza una calificación interna a sus clientes que puede ser: AAA, AA, A, sin información y revisión manual. Además, el rango de cuota-ingreso se encuentra definido por provincia y deuda-avalúo por producto.

Con respecto a la gestión de recuperación y cobranza, el Banco cuenta con un departamento encargado que se divide por cobros telefónicos o inmediatos y cobranza especializada. Adicionalmente, la recuperación de la cartera de vivienda se realiza a través de la empresa Pague Ya.

Pague Ya realiza la gestión de la cartera de Banco Pichincha en todas sus etapas, bajo las políticas y estrategias acordadas previamente. La Institución utiliza un aplicativo especializado en cobranzas, que registra el 100% de las gestiones realizadas y permite a los ejecutivos autorizados del Banco hacer seguimiento de cada cliente y operación.

Las estrategias de cobranza varían en función de la etapa de cobranza demuestran su efectividad en la adecuada calidad de la cartera que maneja el banco. El banco cuenta con manuales específicos para la gestión de cobros de acuerdo con el método aplicado para ello.

Cabe destacar que, en medio de la emergencia sanitaria, la institución aplicó diferimientos y normalización de créditos, en los lineamientos de la normativa aplicable.

La estructura legal de la titularización independiza a la cartera subyacente del riesgo de crédito del Originador. La vinculación del riesgo de la estructura con el del originador proviene únicamente de los fondos disponibles que mantiene el Fideicomiso en Banco Pichincha C.A.

#### **FIDEVAL S.A. Administradora de fondos y fideicomisos (Agente de Manejo)**

La empresa FIDEVAL S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos (FIDEVAL en adelante) es la fiduciaria de la presente titularización. Consideramos que el agente de manejo posee la capacidad técnica y experiencia para desempeñar en forma adecuada la función de Administradora del presente Fideicomiso.

Fideval S.A. se encuentra autorizada por la SCVS para actuar como agente de manejo en procesos de titularización, contenida en la resolución número 98.1.5.2.03249, se encuentra inscrita en el Catastro Público del Mercado de Valores con fecha 6 de enero de 1999 bajo el número 1999.1.10.0021.

A agosto-2024, la Fiduciaria administra patrimonios de terceros por USD 3,647 MM. Dentro de su trayectoria mantiene experiencia relevante en la gestión de fideicomisos inmobiliarios y varios fideicomisos de administración, de garantía y procesos de titularización. Su experiencia incluye más de 550 fideicomisos administrados.

Los principales ejecutivos de la Administradora son profesionales con amplia experiencia en el sector financiero y real de la economía, y en la administración fiduciaria y de fondos de inversión, aspecto positivo para la gestión del portafolio administrado.

Tanto los miembros del Directorio como las principales gerencias cuentan con formación

profesional y experiencia para ejecutar sus funciones.

La Administradora cuenta con sistemas de información, infraestructura y recursos tecnológicos en sus departamentos de sistemas ubicados en las ciudades de Quito y Guayaquil, cada uno con su propio Data Center y enlazados por un canal de datos. La información se respalda mensualmente y se almacena en discos duros físicos en un casillero de seguridad, perteneciente a una institución bancaria.

La fiduciaria utiliza el aplicativo Gestor, especializado en controlar la administración contable y operativa de fideicomisos y fondos. Este sistema está conformado por diversos módulos intercomunicados entre sí, que permiten compartir información y evitan redundancias en los datos. A través de este se puede gestionar de forma independiente cada fondo y fideicomiso, manejar las cuentas bancarias, y hacer un adecuado seguimiento de pagos, cobros y anulaciones. También dispone de varias herramientas para manejar los bienes pertenecientes o en garantía de cada entidad administrada.

Este sistema permite un monitoreo de los usuarios y la información a la que acceden, así como la definición de roles para los diferentes accesos a módulos. En la operativa financiera, la plataforma facilita el seguimiento de los flujos monetarios de los créditos procedentes de la Fiduciaria y la comercialización de bienes.

Para la gestión de los procesos del negocio, la empresa cuenta con la plataforma BPM-AURA Portal, que permite modelizar, implementar y ejecutar un conjunto de actividades o procesos interrelacionados. Con esta herramienta, la Administradora puede automatizar de manera sencilla cualquier proceso, incluidos los relacionados con Recursos Humanos, Control de Calidad, Compras, entre otros. Su principal beneficio es la detección y monitoreo de los puntos débiles y fortalece las actividades más importantes. Por lo tanto, permite que la Fiduciaria sea más flexible, competitiva y eficiente.

La certificación ISO 9001 se encuentra actualizada a la versión 2015, y la última auditoría fue en nov-2023, lo cual genera confianza en que los procedimientos se encuentran establecidos y bien documentados. La organización de funciones operativas y responsabilidades por actividad, empleado y área están adecuadamente levantadas, formalizadas y comunicadas dentro de la organización. Esto permite que el control de riesgos operaciones sea estricto y eficiente.

La Administradora mantiene una infraestructura tecnológica que soporta las necesidades actuales y a mediano plazo de la administración de fondos y fideicomisos, además cumple con medidas adecuadas para mantener la seguridad de la información.

Diaria y semanalmente se realizan respaldos de la base de datos, fuentes y programas de la Institución, que se custodian en un banco y un proveedor externo, y se mantiene un plan de continuidad de negocio para evitar las pérdidas de información por un evento catastrófico. De acuerdo con la Institución, en caso de requerirse, el sistema de la fiduciaria podría restaurarse en 24 horas en otro equipo de servidor similar, para lo cual cuenta con contratos de apoyo con proveedores locales. Actualmente Fideval cuenta con un sitio alterno en la ciudad de Guayaquil para soportar la continuidad del negocio.

#### **CTH S.A. (Servidor maestro)**

El originador instruye al agente de manejo a delegar las facultades que se detallan a continuación a la Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A., quien actuará como Servidor Maestro. Dada la experiencia de CTH en la gestión de fideicomisos de titularización hipotecaria, el aporte de esta institución se considera positivo. Dentro de su trayectoria, la empresa ha gestionado 54 fideicomisos de titularización de cartera de vivienda, anteriormente como fiduciaria, y posteriormente como soporte del manejo operativo de los patrimonios autónomos a su cargo.

Sus funciones se detallan a continuación:

- Vigilar el cumplimiento de los parámetros de crédito establecidos en el programa.
- Verificar y validar la información enviada por el administrador de cartera al fiduciario con respecto a la administración de la cartera transferida al fideicomiso.
- Realizar los cálculos a fin de distribuir entre los inversionistas los flujos recibidos.
- Monitorear la gestión del administrador de cartera.
- Generar información que sea requerida para el fiduciario, respecto al comportamiento de la cartera y la estructura financiera.
- Generar los reportes para los inversionistas dentro del proceso de titularización.

#### **Presencia Bursátil del Valor**

El mercado ecuatoriano aún no ha alcanzado la dinámica que amerite y que permita un análisis

específico del posicionamiento del valor en el mercado ni de su presencia bursátil, en todo caso, es la calificación de riesgo la que influye en la liquidez del papel en el mercado y no al contrario.

Banco Pichincha, originador del presente fideicomiso de titularización, ha sido un activo participante del mercado de valores, ha realizado varios procesos y emitido varios títulos que han tenido aceptación. Los valores en circulación se describen a continuación.

Instrumento	Monto Miles	Resolución Aprobatoria	Calificación	Fecha Calif.	Calificador
VIP-PCH 1	101,400	SCVS.IRQ.DRMV.S AR.2017-2446 18/jul./17	A1: AAA A2-P: B- A2-E: B-	14-may.-24	Global
VIP-PCH 2	158,390	SCVS.IRQ.DRMV.S AR.2018-10654 21-nov-18	A1: AAA A2-P: B- A2-E: B-	29-abr.-24	BWR
VIP-PCH 3	80,596	SCVS.IRQ.DRMV.S AR.2019-23864 4/oct./19	A1: AAA A2-P: B- A2-E: B-	27-sep.-24	BWR
VISP-PCH 4	32,360	SCVS.IRQ-DRMV- 2020-00006999 30/oct./20	A1: AAA A2-P: B- A2-E: B-	06-sep.-24	Global
VISP-PCH 5	81,447	SCVS-IRQ-DRMV- 2022-00000319 17/ene./22	A1: AAA A2-P: B- A2-E: B-	26-jun.-24	BWR
VISP-PCH 6	78,900	SCVS-IRQ-DRMV- 2022-00008173 22/nov./22	A1: AAA A2-P: B- A2-E: B-	16-abr.-24	BWR
FIME-PCH5	176,216	SCVS-IRQ-DRMV- 2021-00004938 14/jun./21	A3: AAA A4: AAA B: AA	20-sep.-24	PCR
I Emisión de obligaciones - Bonos Verdes	250,000	SCVS-IRQ-DRMV- 2019-000386000 9/dic./19	AAA	30-may.-24	PCR
I Emisión de obligaciones - Bonos de Género	200,000	SCVS-IRQ-DRMV- 2022-00002102 21/mar./22	AAA	30-may.-24	PCR
<b>TOTAL</b>	<b>1,080,409</b>				

Atentamente,

**Patricio Baus Herrera**  
**Gerente General**

## ANEXO 1

### Entorno macroeconómico

El entorno operativo del Ecuador se enfrenta a un escenario complejo, de incertidumbre en el corto y mediano plazo. Según las cifras oficiales, en términos reales el PIB de cierre de 2023 podría acercarse al PIB prepandemia. Para el año 2023 los datos preliminares del BCE muestran un crecimiento de 2.4% y se prevé un crecimiento de 0.9% para el año 2024. Es probable que estas cifras varíen en función de la nueva metodología de año base para su cálculo.

La situación política que atravesó el país en el año 2023 a raíz de las elecciones adelantadas tuvo como resultado la elección del nuevo presidente Daniel Noboa, que enfrenta una situación de crisis económica especialmente por el alto déficit fiscal acumulado de gobiernos anteriores, agravada por el incremento significativo de la violencia de grupos de delincuencia organizada que ha soportado el país en los últimos meses y por el estiaje resultado de la falta de lluvias.

En el inicio de su gestión el presidente Noboa envió a la Asamblea el Proyecto de Ley Orgánica de Eficiencia Económica y Generación de Empleo con carácter de “urgente”, el cual fue aprobado por la Asamblea Nacional en diciembre 2023, esta Ley otorgó exenciones y beneficios tributarios para varios sectores de contribuyentes con la finalidad de mejorar la recaudación fiscal y dar incentivos para apoyar la reactivación económica y el empleo.

Además, para enfrentar la coyuntura de incremento del crimen y la violencia en el país, se adoptaron varias medidas que incluyen la declaración de guerra a estos grupos, calificados como terroristas. Adicionalmente, se aprobaron cargas impositivas temporales y el incremento del IVA. Dichas medidas permitirán mejorar la situación de liquidez fiscal y generar recursos que estarian disponibles para enfrentar el conflicto y parte de las demás obligaciones fiscales pendientes.

Durante el 2023 Ecuador accedió a diferentes créditos con entidades mutuarias con desembolsos por un monto de USD 1,544MM para el

financiamiento de proyectos sociales y gracias a la gestión del actual gobierno en el primer semestre del año 2024 se recibieron desembolsos por USD 2,186.7MM<sup>1</sup>.

Adicionalmente, en el segundo trimestre de 2023 el Banco Mundial aprobó un préstamo para el país por USD 300 millones con tasa de interés variable, periodo de gracia de 3 años y medio y reembolsable en 20 años; el programa es para ampliar un proyecto de financiación con fines productivos para MIPYMES de CFN y con apoyo del sector financiero privado<sup>2</sup>. Sin embargo, el gobierno no considera que este financiamiento será suficiente para afrontar los posibles efectos adversos del fenómeno del niño, por lo que a julio Ecuador ya solicitó una ampliación del cupo disponible en el BID y espera que el Banco Mundial apruebe un crédito adicional por USD 150MM.<sup>3</sup>

En el año 2024 el FMI y el Gobierno ecuatoriano llegaron a un acuerdo para un nuevo programa de crédito en el mes de abril 2024 por USD 4,000MM. Este programa tendrá un plazo de 48 meses y está orientado a países que tienen deficiencias estructurales en sus cuentas fiscales que tardará un tiempo en resolverse<sup>4</sup>. En junio 2024, Ecuador recibió el primer desembolso por USD 1,000MM del crédito obtenido con el Fondo Monetario Internacional (FMI). Este endeudamiento se necesita para cubrir los gastos y pago de deuda del Presupuesto en 2024 ya que los ingresos tributarios y petroleros no serán suficientes. En diciembre de 2024 o en enero 2025, el FMI depositará otros USD 500MM, si el Gobierno cumple con las metas del acuerdo<sup>5</sup>.

Respecto a la recaudación tributaria, el SRI recaudó a junio 2024 USD 4,507MM por IVA, un 6.8% más que en el mismo periodo del 2023. Con todos los impuestos y contribuciones llega a casi USD 10,281MM lo que representa un crecimiento del 7% interanual<sup>6</sup>. Esto como resultado de mayores recaudaciones de IVA, contribución temporal y autorretenciones a grandes contribuyentes.

En cuanto al presupuesto general del Estado, para el 2024, la proforma fue enviada a la Asamblea nacional el 20 de febrero del 2024, llega a USD 35,536 MM, con un aumento del 13% respecto al

<sup>1</sup> <https://www.finanzas.gob.ec/https-wwwdeuda-publica-nueva-metodologia/>

<sup>2</sup> Expreso - <https://www.ecuadorenvivo.com/index.php/economia/item/1621-31-el-banco-mundial-aprueba-credito-de-300-millones-de-dolares-para-ecuador>

<sup>3</sup> <https://www.primicias.ec/noticias/economia/fenomeno-nino-multilaterales-creditos-emergencia/>

<sup>4</sup> <https://www.primicias.ec/noticias/economia/fmi-acuerdo-tecnico-daniel-noboa-ecuador/>

<sup>5</sup> <https://www.primicias.ec/noticias/economia/credito-fmi-programa-ecuador/>

<sup>6</sup> <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/iva-recaudacion-sri-ecuador-nota/>

codificado del año anterior. El financiamiento del presupuesto 2024, incluyó principalmente deuda interna (57.3%) y Multilaterales (42.69%)<sup>7</sup>. Además, planteó para 2024, un crecimiento del PIB del 0.8%, con un precio promedio del barril de petróleo de USD 66.71 y una producción de 156 MM de barriles si cierra el bloque ITT y una inflación del 2.1% (sin considerar el alza del IVA<sup>8</sup>.

El déficit global estimado llega a USD 4,809 MM si lo comparamos con el déficit del 2023 que fue de 2,629MM presenta un incremento del 82.85%; adicionalmente, serán necesarios USD 9,000 MM para cubrir pagos atrasados y vencimientos de deuda, por lo que las necesidades de financiamiento del déficit fiscal podrían llegar a USD 17,200 MM.<sup>9</sup>

El precio del petróleo ha mantenido una tendencia creciente en los últimos meses alcanzó USD 71.9 al final del 2023, luego de mantenerse estable alrededor de los USD 80 en el primer semestre del año. Instituciones de servicios financieros internacionales creen que las medidas tributarias tomadas facilitaran que Ecuador acceda a nuevos préstamos del FMI, ya que traerá recaudación de manera más rápida y esto es lo que necesita el país<sup>10</sup>. En los primeros meses del año 2024 el sector petrolero no tuvo un buen comienzo, en enero 2024 Ecuador vendió su petróleo a USD 65.34, lo que significa USD 1.36 por barril menos que a lo presupuestado en la proforma. Para lo que queda de año y para el 2025 las perspectivas no son mejores y se estimara que el precio del petróleo puede rondar los USD 60.

Es importante destacar que, en la consulta popular del 20 de agosto de 2023, la mayoría del país votó por detener la explotación petrolera en las áreas del campo ITT ubicadas dentro del Parque Nacional de Yasuní<sup>11</sup>. Este bloque petrolero representa casi el 12% de la producción petrolera del país. El BCE estima que la producción petrolera no fiscalizada podría llegar a unos 177 MM de barriles solo si no cierra el bloque petrolero ITT y de 172MM si cierra. El impacto económico de la aplicación de esta decisión no está definido claramente, pero las estimaciones por parte de analistas y de

Petroecuador oscilan entre USD 148 millones y USD 690 millones anuales en promedio, además de un aumento del 0.4% en la tasa global de desempleo por efectos colaterales en otras industrias.<sup>12</sup> El primer pozo se cerró el 28 de agosto de 2024 y según el informe presentado por el Gobierno a la Corte Constitucional el plan de cierre total del Bloque ITT demorará al menos cinco años.

La inestabilidad implícita en el comportamiento social y político ha tenido un impacto significativo en la confianza de los mercados, que se refleja en un mayor rendimiento exigido por inversionistas extranjeros. Sin embargo, con las acciones tomadas por el nuevo Gobierno durante lo transcurrido del año 2024 en lo referente a seguridad y economía se observa un incremento en la confianza tanto de la población local como de los organismos internacionales.

En el año la incertidumbre mantuvo al alza el riesgo país hasta la segunda vuelta de las elecciones presidenciales, cuando el indicador mejoró temporalmente por el resultado de estas, posterior a esto desde noviembre 2023 hasta enero-24 este indicador se disparó debido al incremento de la inseguridad y a la crisis carcelaria. A junio 2024 el indicador está en torno a los 1391 puntos debido a la aprobación de la reforma tributaria, desembolsos de multilaterales y medidas de seguridad tomadas (2080 punto al 27 de diciembre de 2023).

Por otro lado, la calificación de riesgo crediticio de largo plazo del país otorgada por Fitch Ratings fue reducida de B- a CCC+ en agosto de 2023 y esta calificación se reafirmó en agosto 2024. Esta modificación fue impulsada por la complejidad e incertidumbre del entorno operativo, lo cual incluye una perspectiva de deterioro en las finanzas públicas, presionadas por el resultado de la consulta sobre el Yasuní y las expectativas de mayor gasto fiscal. Esta acción de calificación incorpora el deterioro en la capacidad de pago y alto costo de endeudamiento del país tanto de fuentes internas como externas y la dificultad de acceder a un nuevo acuerdo con el FMI, lo cual limitaría el financiamiento por ese lado. La

<sup>7</sup>

<https://www.asambleanacional.gob.ec/sites/default/files/private/asambleanacional/filesasambleanacionalnameuid-19130/PGE%202024/inf%20no%20vinc%20ult%20-%20PGE%202024.pdf>

<sup>8</sup>

<https://www.primicias.ec/noticias/economia/proforma-presupuesto-gobierno-daniel-noboa-asamblea2024/>

<sup>9</sup> <https://www.lahora.com.ec/pais/necesidades-financiamiento-millones-cubrir-deudas-gastos-2024/>

<sup>10</sup> <https://www.primicias.ec/noticias/economia/acuerdo-fmi-iva-bancos-mercados/>

<sup>11</sup> Primicias - <https://www.primicias.ec/noticias/economia/orellana-sucumbios-consulta-itt-yasuni/>

<sup>12</sup> <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/los-efectos-del-cierre-del-itt-tambien-se-veran-en-el-desempleo-nota/>

calificadora considera también que el riesgo político y de gobernabilidad se mantendrán elevados durante los próximos 18 meses. Lo expuesto justifica la expectativa de crecimiento para el Ecuador durante el 2024, de 0.9%<sup>13</sup> según el BCE con información a septiembre 2024, como se ha manifestado anteriormente en este estudio.

Por otro lado, FITCH concuerda con otros analistas que las alternativas de financiamiento para el país provendrán de multilaterales, deuda interna y de la reducción de los depósitos en el Banco Central. Se considera que el país tendrá capacidad de honrar sus obligaciones en 2024, pero que esta capacidad se ajustará en 2025 con las obligaciones al FMI y en el 2026 con los intereses de los bonos de deuda externa. En todo caso, el entorno operativo estará afectado por una contracción de liquidez la misma que ya se ha evidenciado desde 2023.

#### Cifras económicas y perspectivas

El Banco Central del Ecuador (BCE) notificó un crecimiento del PIB de 2022 de 2.95%<sup>14</sup> frente al año precedente, porcentaje que incorpora el impacto negativo del paro nacional, sobre la economía del país. En la siguiente tabla, se muestra el comportamiento real y esperado de las principales variables macroeconómicas, tomados de las cuentas trimestrales y previsiones del BCE.

Indicador	2022	2023 (p)	2024 (p)
Producto Interno Bruto (PIB)	2.95%	2.40%	0.90%
Exportaciones	2.54%	2.30%	2.40%
Importaciones	4.49%	2.60%	-0.80%
Consumo final Gobierno	4.46%	3.70%	1.10%
Consumo final Hogares	4.59%	1.40%	0.20%
Formación Bruta de Capital Fijo	2.52%	0.50%	0.60%

Fuente: BCE

Elaboración: BWR

A continuación, se muestra la evolución de la Reserva Internacional manejada por el Banco Central del Ecuador, según la política del gobierno de turno. Podemos mencionar que las reservas actualmente se han recuperado y presentan niveles superiores a los observados antes de la pandemia, debido a varios factores como son la recuperación del financiamiento del exterior, a un flujo neto positivo de capitales del sector privado y un saldo neto positivo en las bóvedas del Banco Central (por el mayor uso de medios de pago electrónico por parte de la población).



Fuente: BCE

Elaboración: BWR

#### Sectorial Cartera de Vivienda

El sector de la construcción es sensible al entorno macroeconómico, debido al uso intensivo en capital y mano de obra, enfocado en inversiones de mediano y largo plazo; de manera que es una de las primeras industrias en verse afectada durante etapas contractivas y una de las últimas en recuperarse. Este sector registró una tendencia decreciente entre 2015 y 2021, excepto en 2018. Su participación como una de las industrias de mayor valor agregado bruto ha disminuido, en 2022 representó el 6.41% (noveno lugar) mientras que en 2015 el 9.75% (tercer lugar)<sup>15</sup>. El 2022 cerró con un crecimiento del 0.24%. Al segundo trimestre de 2023 su participación en el PIB es menor al 6.17% y su valor agregado creció en 1.17% respecto al mismo periodo de 2022. Según las proyecciones del BCE se espera cerrar el 2023 con un crecimiento de 1.1% y para 2024 se espera un crecimiento del 0.8%.

La actividad inmobiliaria está financiada principalmente por el Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (Biess). No obstante, los créditos hipotecarios colocados llegaron tan solo a un valor de USD 587.7 MM a diciembre 2023, valor que representa menos de la mitad del monto de créditos en 2012, que superaban los USD 1,200MM. En ese rango de tiempo, el Biess pasó de tener una participación del 70%<sup>16</sup> a una menor del 42% para este tipo de créditos.

A dic-23, los USD 587.7 millones corresponden a 9,702 operaciones de créditos hipotecarios, valor que también ha caído desde 2022, cuando se encontraba en 10,364 operaciones.<sup>17</sup>

<sup>13</sup> <https://www.primicias.ec/economia/banco-central-pib-economia-ecuador-estancamiento-78896/>

<sup>14</sup> BCE - Información estadística mensual No.2058

<sup>15</sup> Primicias - <https://www.primicias.ec/noticias/economia/biess-hipotecarios-prestamos-viviendas/>

<sup>16</sup> La Hora - "https://www.lahora.com.ec/pais/biess-participacion-mercado-creditos-hipotecarios/"

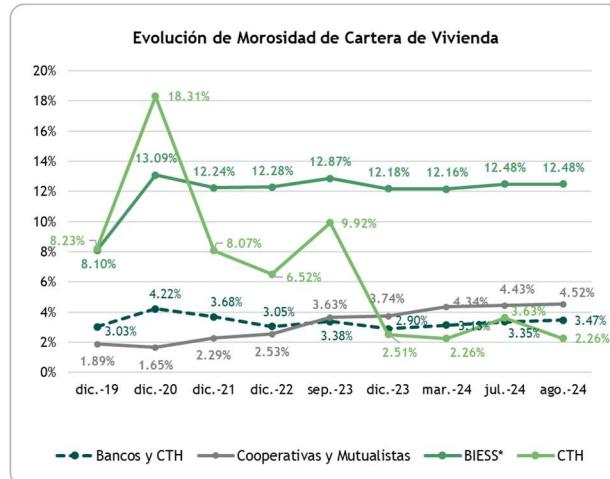
<sup>17</sup> Primicias - <https://www.primicias.ec/noticias/economia/biess-hipotecarios-prestamos-viviendas/>

Respecto a la cartera de vivienda del sistema financiero privado, esta llega en agosto-2024 a USD 4,363MM. Dentro de esta cartera, la cartera inmobiliaria, que comprende el 99% de la cartera del sistema, presenta una morosidad de 3.92%. Por otro lado, la cartera de vivienda de interés social y público llega a 7.37% de morosidad.

Los créditos hipotecarios de los segmentos de crédito VIS y VIP tuvieron un crecimiento del 8.62% entre enero y agosto 2024. El aumento de los préstamos destinados a este tipo de vivienda se justifica por el incremento en el precio promedio de las casas en comparación con 2022. Este fenómeno se debe a que los límites de financiamiento aumentan anualmente de acuerdo con el salario básico unificado. Debido al aumento de las tasas de interés, algunos bancos han informado que están trabajando "a pérdida" a pesar de que la tasa actual para este tipo de créditos, de máximo 4.99% anual, está subsidiada. El gobierno de Daniel Noboa ha comentado que están analizando un cambio en la fórmula de subsidio para esta tasa de interés. Si esta tasa de interés sube, podría desincentivar a algunos partícipes de la industria de la construcción y hacer menos asequibles estos créditos para las familias.<sup>18</sup> No obstante, estos segmentos siguen sin ser representativos dentro de la cartera total de vivienda.

Se observa una mejora de la calidad de la cartera de créditos hipotecarios, que se ha recuperado un poco tras la situación macroeconómica y los efectos de la pandemia. En el caso de sistema financiero privado, el impacto y la lenta recuperación no se evidencia totalmente en las cifras, por los procesos de diferimiento, refinanciamiento y reestructuración aplicados a una parte significativa de la cartera. De septiembre 2023 a agosto-2024, la tasa de morosidad de los bancos privados creció de 3.38% a 3.47%.

Gráfico 1



Nota: Datos de Biess disponibles hasta jun-2024

Fuente: Superintendencia de Bancos, Superintendencia de Economía Popular y Solidaria.  
Elaboración: BWR.

<sup>18</sup> Primicias - Gobierno negocia con la banca y las mutualistas cambios a la tasa de interés para créditos VIS y VIP ([primicias.ec](http://primicias.ec))

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

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de BANKWATCH RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que BANKWATCH RATINGS evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de BANKWATCH RATINGS y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados al riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. BANKWATCH RATINGS no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de BANKWATCH RATINGS son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de BANKWATCH RATINGS estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de BANKWATCH RATINGS no es un prospecto de emisión ni un substituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de BANKWATCH RATINGS. BANKWATCH RATINGS no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados con relación a los títulos. La asignación, publicación o disseminación de una calificación de BANKWATCH RATINGS no constituye el consentimiento de BANKWATCH RATINGS a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo la normativa vigente. Todos los derechos reservados. ©® BankWatch Ratings 2024.