

DOCUMENTO DEL BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO

ECUADOR

FINANCIAMIENTO DE VIVIENDA SOCIAL EN ECUADOR

(EC-U0001)

PROPUESTA DE GARANTÍA

Este documento fue preparado por el equipo de proyecto integrado por: Joan Prats (IFD/CMF), Jefe de Equipo; Beatriz Uribe (CSD/HUD), Jefa de Equipo Alterna; Manuel Fernandini, Omar Villacorta, Enrique Nieto, Gloria Lugo, Isabelle Braly-Cartillier, Alejandro Tamola y Cecilia Bernedo (IFD/CMF); Nora Ruth Libertun de Duren, Paloma Silva y Beatriz González (CSD/HUD); Luis Gomez (IFD/FMM); Gabriela Mera (INO/FLI); Juan Carlos Dugand Ocampo (VPC/FMP); Carolina Escudero (FMP/CEC); Pilar Jiménez de Aréchaga (LEG/SGO); Ramón Ruiz, Laura Fan, Claudia Franco, y Arturo Pita (FIN/TRY).

De conformidad con la Política de Acceso a Información, el presente documento se divulga al público de forma simultánea a su distribución al Directorio Ejecutivo del Banco. El presente documento no ha sido aprobado por el Directorio. Si el Directorio lo aprueba con modificaciones, se pondrá a disposición del público una versión revisada que sustituirá y reemplazará la versión original.

ÍNDICE

| | |
|---|-----------|
| RESUMEN DEL PROYECTO..... | 1 |
| I. DESCRIPCIÓN DEL PROYECTO Y MONITOREO DE RESULTADOS..... | 2 |
| A. Antecedentes, Problemática y Justificación | 2 |
| B. Objetivos, Componentes y Costo..... | 10 |
| C. Indicadores Claves de Resultados..... | 11 |
| II. ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO Y PRINCIPALES RIESGOS | 12 |
| A. Instrumentos de Financiamiento | 12 |
| B. Riesgos Ambientales y Sociales | 16 |
| C. Riesgos Fiduciarios | 16 |
| D. Otros Riesgos del Proyecto y Temas Clave del Proyecto | 16 |
| III. PLAN DE IMPLEMENTACIÓN Y GESTIÓN..... | 17 |
| A. Resumen de los Arreglos de Implementación..... | 17 |
| B. Resumen de los Arreglos para el Monitoreo de Resultados..... | 19 |

| ANEXOS | |
|-----------|--|
| Anexo I | Matriz de Efectividad en el Desarrollo (DEM) – Resumen |
| Anexo II | Matriz de Resultados |
| Anexo III | Acuerdos y Requisitos Fiduciarios |

| ENLACES ELECTRÓNICOS |
|--|
| REQUERIDOS |
| 1. Plan de Monitoreo y Evaluación |
| 2. Informe de Gestión Ambiental y Social (IGAS) |
| OPCIONALES |
| 1. Análisis Económico del Proyecto |
| 2. Cooperación Técnica del BID: Diseño del Programa de Apoyo al Financiamiento de la Vivienda Social en el Ecuador |
| 3. Nota sectorial sobre el Sector de Vivienda y Desarrollo Urbano en Ecuador |
| 4. Green Social & Sustainability Bonds - Overview |
| 5. Estrategia de País del Grupo del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) con Ecuador 2018-2021 (GN-2924) |
| 6. Borrador del Reglamento Operativo del Proyecto |
| 7. Filtro de Política de Salvaguardias (SPF) |

| ABREVIATURAS | |
|--------------|---|
| ALC | América Latina y el Caribe |
| BCE | Banco Central del Ecuador |
| BID | Banco Interamericano de Desarrollo |
| BIESS | Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social |
| CPT | Casa para Todos |
| CRF | Marco de Resultados Corporativo |
| CT | Cooperación Técnica |
| CUT | Cuenta Única del Tesoro |
| EFA | Estados Financieros Auditados |
| ENEMDU | Encuesta Nacional de Empleo, Desempleo y Subempleo |
| FA | Fideicomiso de Administración |
| FMI | Fondo Monetario Internacional |
| FOMVIP | Programa para el Fomento de la Vivienda de Interés Público |
| IESS | Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social |
| IFI | Instituciones Financieras Intermediarias |
| IGAS | Informe de Gestión Ambiental y Social |
| INEC | Instituto Nacional de Estadística y Censos |
| MEF | Ministerio de Economía y Finanzas |
| MIDUVI | Ministerio de Desarrollo Urbano y Vivienda |
| OE | Organismo Ejecutor |
| PCR | Informe de Terminación de Proyecto |
| PIB | Producto Interno Bruto |
| ROP | Reglamento Operativo del Proyecto |
| SARAS | Sistema de Administración de Riesgos Ambientales y Sociales |
| SB | Superintendencia de Bancos |
| SBU | Salario Básico Unificado |
| SEPS | Superintendencia de Entidades Populares y Solidarias |
| SPF | Filtro de Política de Salvaguardias |
| UCP | Unidad Coordinadora del Proyecto |
| VIP | Vivienda de Interés Público |
| VIS | Vivienda de Interés Social |
| VPP | Vida Promedio Ponderada |

**RESUMEN DEL PROYECTO
ECUADOR
FINANCIAMIENTO DE VIVIENDA SOCIAL EN ECUADOR
(EC-U0001)**

| Garantía Parcial de Crédito para Proyecto de Inversión | | |
|--|--|---|
| Términos y Condiciones Financieras | | |
| Emisor de la Garantía: Banco Interamericano de Desarrollo (BID) Deudor Garantizado: República del Ecuador. Acreedores garantizados: Inversionistas en Bono Social. Contragarante: República del Ecuador. Unidad Ejecutora: Ministerio de Economía y Finanzas (MEF). | Instrumento de Garantía Flexible | |
| | Periodo máximo de las garantías: | Hasta 25 años |
| | VPP original: | Hasta 15,25 años |
| | Comisión de garantía: | (a) |
| | Comisión de inmovilización: | (a) |
| | Comisión de inspección y vigilancia: | (a) |
| | Moneda de aprobación: | Dólares de los Estados Unidos de América |
| | Plazo para otorgamiento de la garantía: | 5 años |
| Fuente | Monto (US\$) | Porcentaje |
| BID (Capital Ordinario) | 300.000.000 | 100% |
| Esquema del Proyecto | | |
| Objetivo del proyecto/descripción: El objetivo general del proyecto es contribuir a la reducción del déficit habitacional en Ecuador mediante la provisión de crédito hipotecario para vivienda asequible a través de las Instituciones Financieras Intermediarias (IFI). El objetivo específico del proyecto es aumentar el acceso a la Vivienda de Interés Público (VIP) para familias con capacidad de pago mediante la provisión de soluciones de crédito hipotecario. | | |
| Condiciones previas al otorgamiento de la Garantía. El otorgamiento de la Garantía estará sometido a las siguientes condiciones: (i) que el Reglamento Operativo del Proyecto (ROP) haya sido aprobado, en términos previamente acordados entre el Banco y el MEF; (ii) que hayan sido designados los integrantes de la Unidad Coordinadora del Proyecto (UCP); (iii) que el Deudor Garantizado haya reintegrado al Banco cualquier costo aplicable; (iv) que el Contrato de Contragarantía entre el Deudor Garantizado y el Banco y todos los demás documentos relacionados a la emisión del Bono Social hayan sido suscritos; y (v) que el Banco esté satisfecho con los resultados de la debida diligencia realizada durante la estructuración del Bono Social y haya recibido a su satisfacción las opiniones legales que razonablemente pudiese solicitar (¶2.7). Para condiciones previas al otorgamiento de la Garantía de carácter fiduciario ver párrafo 5.1 del Anexo III. | | |
| Excepciones a las políticas del Banco: Ninguna. | | |
| Alineación Estratégica | | |
| Desafíos^(b): | SI <input checked="" type="checkbox"/> | PI <input type="checkbox"/> EI <input type="checkbox"/> |
| Temas Transversales^(c): | GD <input checked="" type="checkbox"/> | CC <input type="checkbox"/> IC <input type="checkbox"/> |

^(a) Las comisiones de garantía, de inmovilización de fondos, y de inspección y vigilancia serán establecidas periódicamente por el Directorio Ejecutivo como parte de su revisión de los cargos financieros del Banco, de conformidad con las políticas correspondientes.

^(b) SI (Inclusión Social e Igualdad); PI (Productividad e Innovación); y EI (Integración Económica).

^(c) GD (Igualdad de Género y Diversidad); CC (Cambio Climático y Sostenibilidad Ambiental); e IC (Capacidad Institucional y Estado de Derecho).

I. DESCRIPCIÓN DEL PROYECTO Y MONITOREO DE RESULTADOS

A. Antecedentes, Problemática y Justificación

- 1.1 **Contexto macroeconómico.** Entre 2000 y 2014, Ecuador atravesó por una prolongada fase de crecimiento y estabilidad, permitiendo que se produjeran importantes caídas en la incidencia de la pobreza y la desigualdad¹. Sin embargo, desde finales de 2014 el país sufre los efectos de un choque macroeconómico originado por la caída en la cotización internacional del petróleo, lo que llevó a una abrupta desaceleración del crecimiento. En la actualidad, la economía ecuatoriana muestra síntomas de recuperación, y 2017 cerró con una expansión del Producto Interno Bruto (PIB) del 2,4%. Sin embargo, el primer y segundo trimestre de 2018 muestran una ralentización de la economía, que se expandió a tasas interanuales de 1,6 y 0,9% respectivamente. El Fondo Monetario Internacional estima que el PIB real crecerá un 1,1% en 2018, un 0,7% en 2019, y un 1,3% en 2020. La recuperación podría ser frágil, dado que los desequilibrios macroeconómicos a los que dio lugar el choque petrolero aún no han sido resueltos². El país enfrenta el desafío de retomar una senda de crecimiento que permita sostener y profundizar los avances sociales logrados. Ello requiere impulsar un cambio en la composición del crecimiento, aumentando la contribución al mismo de la inversión privada. En esta transición, la política social también juega un rol importante en mitigar el riesgo de que la coyuntura macroeconómica se traduzca en un aumento de la incidencia de la pobreza³.
- 1.2 **Acceso a la vivienda, desarrollo y calidad de vida.** La vivienda es fundamental para que las personas tengan una vida digna. Es por esto por lo que el derecho a la vivienda se encuentra contemplado en varias constituciones del mundo, entre las que figura la del Ecuador. Superar problemas como el hacinamiento y la falta de acceso a vivienda asequible⁴ son objetivos cruciales para mejorar la vida de los hogares y promover el desarrollo económico y social. La vivienda influye en las condiciones de vida, la salud y el logro educativo de las personas, elementos vitales para la reducción de la pobreza y el crecimiento económico⁵. El acceso a

¹ Entre 2007 y 2014 la tasa de pobreza cayó del 36,7% al 22,5%, mientras que la tasa de pobreza extrema cayó de 16,5% a 7,7%. Desde entonces, la incidencia de pobreza en el país ha crecido ligeramente, ubicándose en junio de 2018 en un 24,5% (9% en el caso de la pobreza extrema). A junio de 2018, la línea de pobreza se ubicó en US\$84,7 mensuales por persona, y la línea de pobreza extrema en US\$47,74 mensuales por persona. Por su parte, el índice de Gini pasó de 0,55 a 0,46 entre 2007 y diciembre de 2017.

² El déficit total del Sector Público no Financiero cerró el 2016 en un 7,4% del PIB, frente a un déficit de 5,2% del PIB en 2015. Asimismo, en 2017 la cuenta corriente volvió a ser deficitaria (-0,3% del PIB), tras el superávit registrado en 2016 (+1,3% del PIB), como resultado de la débil demanda agregada económica y de restricciones comerciales que se adoptaron en ese año. Para cubrir estos déficits gemelos, el país depende de los flujos de financiamiento externo.

³ Estrategia de País del Grupo del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) con Ecuador 2018-2021 (GN-2924).

⁴ En esta operación particular, por estar focalizada en el mercado hipotecario y, por tanto, en personas con acceso a crédito, por vivienda asequible se entiende vivienda para clase media que cumple unos estándares de ubicación y calidad razonables, y cuyo coste no conlleva sacrificar las necesidades básicas.

⁵ Para una revisión de la literatura y la evidencia empírica sobre los efectos del acceso a vivienda en el desarrollo y la calidad de vida de las personas, ver: Boullón, César Patricio Editor. [Un espacio para el desarrollo. Los mercados de vivienda en América Latina y el Caribe](#). BID. Desarrollo en las Américas. 2012. Ver también [Documento de Marco Sectorial de Desarrollo Urbano y Vivienda \(GN-2732-6\)](#). Octubre 2016.

una vivienda asequible es vital para que las personas puedan tener condiciones de vida adecuadas, sin la necesidad de recurrir soluciones informales carentes de servicios completos y, con frecuencia, ubicadas en zonas de alto riesgo.

- 1.3 **El sector de la vivienda en Ecuador – Déficit habitacional.** La brecha habitacional en Ecuador es grande y creciente. En el país habitan 4,36 millones de hogares, el 69% de los cuales son urbanos y 31% rurales. El déficit habitacional afecta a cerca de la mitad de los hogares (67% en áreas rurales y 38% en áreas urbanas). A nivel urbano, el 21% del déficit es cuantitativo (252.013 hogares en 2017), mientras que el 79% restante es cualitativo (957.335 hogares en 2017)⁶. A nivel rural, el 62% es cualitativo y el 38% es cuantitativo. El déficit habitacional en Ecuador se estima que crece a razón de 40.000 viviendas año⁷, principalmente debido a la formación de nuevos hogares, como resultado de: (i) una alta tasa de crecimiento demográfico, aún mayor en zonas urbanas⁸; (ii) una estructura de población mayoritariamente joven⁹; y (iii) una reducción sostenida en la tasa anual de crecimiento del tamaño de los hogares (-1,1%)¹⁰. Estos factores contribuyen a explicar que, desde una perspectiva comparada, Ecuador se destaque por la magnitud relativa de su déficit cuantitativo que casi dobla el promedio de América Latina¹¹.
- 1.4 El déficit habitacional afecta fundamentalmente a los hogares de menores ingresos. Mientras en los tres deciles inferiores de renta el déficit habitacional (cuantitativo y cualitativo) alcanza casi el 70%, en los tres deciles superiores se encuentra en el 30%¹². A su vez, el déficit afecta principalmente a los hogares ubicados en la Amazonía y en la Costa donde este déficit alcanza el 61% y el 58%, respectivamente. A nivel regional, las provincias de Bolívar, Los Ríos y Manabí tienen los déficits habitacionales más amplios con niveles cercanos al 70%.

⁶ El déficit cualitativo hace referencia a viviendas que no disponen de unos estándares mínimos, hay un exceso de hacinamiento (tres personas por cuarto), o no disponen servicios básicos (agua potable, alcantarillado, recolección de basuras, o electricidad). Mientras que el déficit cuantitativo hace referencia a la necesidad de nueva vivienda de los habitantes que constituyen nuevos hogares o que requieren reemplazar su vivienda porque ya resulta irrecuperable.

⁷ El déficit cuantitativo en Ecuador en 2009 fue del 10%, mientras en el promedio en LAC se situaba en el 6%. Para más detalles ver: Silva, J. Nota Sectorial sobre el Sector de Vivienda y Desarrollo Urbano en Ecuador. BID. 2017.

⁸ La tasa de crecimiento poblacional en el último periodo intercensal (2001-2010) fue de 1,95% y se espera que se ajuste a 1,5% anual hasta el 2030. Proyecciones del Instituto Nacional de Estadística del Ecuador.

⁹ La población menor de 15 años representa el 27,5% del total y en el otro extremo, la población mayor de 65 años representa el 7,25%. Según datos del Banco Mundial (2016), la tasa de fecundidad es de 2,49 hijos por mujer, elevada si se la compara con otros países de la región como Brasil 1,73, Chile 1,77 y Colombia 1,85.

¹⁰ La cantidad de personas por hogar pasó de 4,2 personas en 2001 a 3,68 en 2014. Se estima que entre 2017 y 2020 se conformarán al año entre 115.000 y 119.000 hogares al año (70% urbanos).

¹¹ Op. Cit. 3.

¹² Encuesta Nacional de Empleo, Desempleo y Subempleo (ENEMDU). Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC). 2017.

Cuadro 1. Déficit habitacional por deciles de ingreso en Ecuador - 2017

| | Aceptables (%) | Déficit Cualitativo (%) | Déficit Cuantitativo (%) | Total de Viviendas |
|---------------|-------------------|-------------------------------|--------------------------------|-----------------------|
| Total | 52,87 | 33,73 | 13,40 | 4.285.602 |
| 10% más pobre | 26,85 | 42,60 | 30,55 | 351.137 |
| Decil 2 | 29,86 | 42,14 | 28,01 | 377.127 |
| Decil 3 | 36,08 | 42,60 | 21,32 | 393.724 |
| Decil 4 | 41,47 | 41,66 | 16,87 | 408.804 |
| Decil 5 | 48,72 | 37,47 | 13,81 | 408.019 |
| Decil 6 | 50,21 | 38,09 | 11,69 | 425.222 |
| Decil 7 | 55,78 | 34,09 | 10,13 | 460.240 |
| Decil 8 | 61,41 | 30,13 | 8,46 | 483.419 |
| Decil 9 | 69,02 | 26,67 | 4,31 | 533.137 |
| 10% más rico | 80,25 | 16,99 | 2,77 | 644.773 |

Fuente: Enemdu, 2017.

- 1.5 **El sector construcción en Ecuador.** El sector de la construcción ha sido protagonista relevante de la economía del Ecuador. Durante el período 2008-2016 el PIB del sector presentó un crecimiento promedio de 5,7 (1,6 veces el crecimiento de la economía). En 2016, la participación del PIB de la construcción en el PIB total llegó a 9,8%. Este crecimiento del sector permitió generar más de 132.000 empleos, pasando de 397.000 ocupados en 2007 a 530.000 en 2016. De esta forma, el empleo del sector creció más que proporcional que el empleo total de la economía (33% vs. 24%)¹³.
- 1.6 **Déficit habitacional y capacidad ahorro.** Las principales causas del déficit habitacional son la limitada capacidad de ahorro de la población y en la ausencia de un sistema financiero que provea de crédito hipotecario a tasas asequibles a gran parte de la población¹⁴. El 23,1% (16,8 millones) de la población en Ecuador vive por debajo de la línea de pobreza, aunque este porcentaje es mayor entre la población rural (41%) que en la población urbana (14,6%)¹⁵. La distribución de la población por deciles de renta permite observar que los dos primeros deciles se encuentran en el límite o por debajo de la línea de pobreza y, por tanto, difícilmente pueden ahorrar tras cubrir sus necesidades de consumo. La tasa de ahorro personal no se torna positiva hasta el quinto decil de la distribución de renta¹⁶.
- 1.7 **Déficit habitacional y acceso al financiamiento.** La adquisición de vivienda por su volumen no sólo es la más importante decisión de inversión de la mayoría de la población, sino que la capacidad de acometerla depende críticamente de su capacidad de acceder a un crédito hipotecario. Sin embargo, dada la distribución

¹³ Estimaciones realizadas por el Ministerio de Vivienda de Colombia, dan cuenta que, en dicho país, existe una elasticidad de -0,49 entre la tasa de desempleo y las iniciaciones de vivienda. Esto implica que un incremento de 10% en las iniciaciones de vivienda se asocia a una disminución de 5% la tasa de desempleo.

¹⁴ Otros factores estructurales (como la baja densidad poblacional/relativa abundancia de suelo, la débil planificación del uso del suelo en el modelo urbano combinada con el acelerado proceso de concentración de la población) o institucionales (como el lento funcionamiento de la ejecución hipotecaria o del aparato registral y catastral), son dificultades adicionales, pero no han frenado la producción y venta de viviendas en la misma medida, es decir, estos factores inciden más bien en la calidad del desarrollo de la ciudad y en los costos de transacción.

¹⁵ ENEMDU. 2017.

¹⁶ Galdeman, N. *A Comparison of Saving Rates: Micro Evidence from Seventeen Latin American and Caribbean Countries (IDB Working Paper Series N° IDB-WP-602)*. July 2015.

de la renta en Ecuador, según la ENEMDU 2017, sólo el 20% de las familias perciben ingresos mensuales por encima de US\$1.527, que les permitan asumir, por ejemplo, pagos de una hipoteca de US\$35.299 a diez años¹⁷. Ello determina que la demanda de crédito atendida por los bancos esté centrada exclusivamente en los segmentos de altos ingresos de la población, requiriendo el resto de la población de un financiamiento a tasas de interés y plazos de cancelación adecuados a sus flujos de ingresos. A la baja capacidad ahorrativa/adquisitiva de las familias se suma, como se muestra más adelante, la limitada oferta de crédito en el mercado de la vivienda.

- 1.8 La principal razón de la escasa atención del sector financiero a la demanda de crédito para vivienda reside en que su fondeo de mediano y largo plazo es escaso. Ello responde a factores estructurales, como el citado bajo nivel de ahorro y, por consiguiente, de depósitos a largo plazo; el insuficiente apalancamiento de los mismos y una presencia poco significativa de los mercados de dinero, deuda y capitales (ver: [Boletín Financiero Superintendencia de Bancos 07/2018](#)). A ello se suma el desarrollo incipiente de inversionistas institucionales con necesidad de hacer inversiones de largo plazo (administradoras de fondos de pensión o compañías de seguro de vida). Ecuador no ha implementado reformas en sus sistemas de pensiones para promover la privatización de la administración basada en la acumulación de fondos en cuentas individuales bajo un sistema que incentive la buena administración de los fondos y su acumulación en el tiempo. Esto priva al país de fuentes importantes de recursos para invertir en instrumentos financieros de largo plazo, como ha ocurrido en otros países de la región como Chile o Colombia. Estos factores afectan la posibilidad de financiar inversión privada en activos de larga duración, lo que ha conducido a: (i) una oferta de vivienda concentrada en unidades con metrajes altos y/o alto precio por metro cuadrado para el decil de renta más elevado; y (ii) una oferta de vivienda asequible muy escasa, por cuanto la inversión relativa del constructor es mayor y los riesgos comerciales también mayores.
- 1.9 **Financiamiento a la vivienda en Ecuador.** El sistema financiero regulado ecuatoriano está compuesto por dos tipos de instituciones: (i) las que son supervisadas por la Superintendencia de Bancos (SB); y (ii) las que lo son por la Superintendencia de Entidades Populares y Solidarias (SEPS). El sistema bancario bajo el ámbito de la SB está compuesto por tres bancos públicos y 24 privados. Un examen a su cartera total muestra que a julio de 2018 el 64% de los créditos se concentró en plazos de hasta 360 días. A dicha fecha, el saldo de la cartera bruta de los bancos privados sumó US\$26.407 millones, de los cuales sólo el 8% (US\$2.202 millones) estaba orientado a vivienda^{18, 19}. Este ratio es bajo en comparación a países vecinos como Colombia (13%²⁰) y Perú (17%²¹). Las instituciones financieras reguladas por la SEPS incluyen a 4 Mutualistas y a 625 Cooperativas de Ahorro y Crédito. A julio de 2018, el saldo de la cartera bruta de este sector ascendió a US\$9.668 millones, principalmente centrado en

¹⁷ Cálculos propios, asumiendo condiciones del mercado local con un máximo de 30% del ingreso dedicado a la hipoteca, y una tasa de interés anual del 10%. Ese préstamo, con un *Loan to Value* de 70% permitirá acceder a una propiedad valorizada en US\$50.427.

¹⁸ [Superintendencia de Bancos. Portal Estadístico.](#)

¹⁹ El sistema supervisado de banca pública no cuenta con una cartera relevante en el sector vivienda.

²⁰ [Superintendencia Financiera de Colombia. Evolución cartera de créditos.](#)

²¹ [Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras de Fondos de Pensiones. Evolución del Sistema Financiero.](#)

consumo (51%) y microcrédito (36%), seguido por vivienda con menos de 1% (US\$898 millones). El 29% del crédito a vivienda del sistema financiero es otorgado por estas entidades (33.088 operaciones vigentes a julio de 2018), mientras que el 71% restante por los bancos supervisados por la SB.

- 1.10 **Financiamiento de la vivienda y género.** El nivel de acceso al crédito hipotecario en Ecuador es bajo comparado con países de similar renta por habitante. A su vez, como en el resto de América Latina y el Caribe (ALC), y a diferencia de otros países de renta media – alta, el porcentaje de población adulta en Ecuador con una línea de crédito hipotecario se ha reducido significativamente, pasando del 13% al 7% (del 10% al 5% en ALC). Sin embargo, Ecuador se destaca especialmente por el bajo nivel de acceso al crédito hipotecario de las mujeres. Así, únicamente el 5% de las mujeres ecuatorianas tienen una línea de crédito hipotecaria, frente al doble de las mujeres en otros países de renta media. Además, la reducción en el acceso de las mujeres ha sido especialmente relevante, tal y como muestran los datos del Cuadro 2 siguiente. Esta realidad se encuentra en el contexto de un menor acceso de las mujeres al sistema financiero y al crédito, derivado en parte de sus menores niveles de ingresos y educación, y los factores culturales que hay detrás de estos hechos²².

**Cuadro 2. Porcentaje de la población con crédito hipotecario
(Mayores de 15 años)**

| | Total | | Hombres | | Mujeres | |
|------------------------------|-------|------|---------|------|---------|------|
| | 2014 | 2017 | 2014 | 2017 | 2014 | 2017 |
| Ecuador | 13% | 7% | 15% | 10% | 12% | 5% |
| América Latina y el Caribe | 10% | 5% | 11% | 7% | 8% | 4% |
| Países de Renta Media - Alta | 10% | 11% | 11% | 13% | 9% | 10% |

Fuente: *Global Findex Database*.

- 1.11 **Política pública de financiamiento a la vivienda social en el Ecuador – Esfuerzos recientes.** El Ministerio de Desarrollo Urbano y Vivienda (MIDUVI) es el ente rector de la política del sector en Ecuador, y ha estructurado su política de vivienda a través del programa denominado Casa para Todos (CPT). Este programa se organiza en dos segmentos según el precio de la vivienda^{23, 24}: (i) vivienda de hasta US\$21.000 para hogares en situación de pobreza y de pobreza extrema que se caracterizan porque sus ingresos provienen principalmente de una actividad informal, que no son de crédito, y que serían atendidos a través de subsidios; y (ii) vivienda inferior a US\$70.000 vivienda para hogares que hacen parte del mercado formal de empleo y que son sujetos de crédito para adquisición de una primera y nueva vivienda, denominada Vivienda

²² Para un resumen de la literatura sobre estas cuestiones y su impacto en la educación, el empleo o la salud ver *World Development Report 2012: Gender Equality and Development*.

²³ Como parte del Plan de Desarrollo 2017-2021, el Gobierno del Ecuador estructuró la estrategia CPT. CPT establece como meta el apoyo al financiamiento de por lo menos 250.000 soluciones de vivienda social.

²⁴ Los topes al valor de la vivienda son definidos y actualizados por la política de vivienda cuyo ente rector es el MIDUVI.

de Interés Público (VIP)²⁵. Respecto al financiamiento de vivienda para el segundo grupo, cabe resaltar dos intervenciones del Estado. Por un lado, en 2015, la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera creó un mecanismo temporal de fondeo por el cual el Banco Central del Ecuador (BCE) invertía recursos al 0,1% en cartera hipotecaria VIP titularizada de las Instituciones Financieras Intermediarias (IFI)²⁶. A julio de 2018, la cartera de VIP colocada por el sistema asciende a US\$361 millones. La aprobación en agosto de 2018 de la Ley Orgánica para el Fomento Productivo, Atracción de Inversiones, Generación de Empleo y Estabilidad y Equilibrio Fiscal ha restringido el uso de los excedentes de liquidez del Banco Central. Ante esta situación, se torna relevante encontrar un mecanismo de financiamiento del este programa VIP, así como mejorar su funcionamiento en términos de alcance territorial, focalización en la clase media y atención a las cuestiones de género²⁷.

- 1.12 Por otra parte, el Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (BIESS)²⁸ ha venido atendiendo a los afiliados y jubilados del IESS también del segmento VIP con préstamos hipotecarios del 100% del valor de la vivienda a 25 años de plazo y 6% de tasa de interés anual, condiciones muy ventajosas en comparación a las del mercado (ver ¶1.7). A mayo de 2018, el saldo de cartera inmobiliaria del BIESS para el segmento de VIP ascendía a US\$414,7 millones. Sin embargo, se prevé que su oferta de financiamiento se contraiga fuertemente en el corto plazo en tanto sus recursos están ya invertidos y las nuevas colocaciones dependerán del vencimiento de los créditos, puesto que no se esperan excedentes fruto de nuevas aportaciones de sus afiliados que respalden nuevas colocaciones. Esta situación hace aún más relevante la necesidad de encontrar un mecanismo adicional para apoyar el financiamiento de vivienda asequible en Ecuador.
- 1.13 La cartera de los bancos dedicada a vivienda asequible ha ido creciendo, mostrando que existe una demanda para este tipo de vivienda mejora la oferta de financiamiento. Como se puede ver en el Cuadro 3, existe una demanda sólida de vivienda bajo la modalidad VIP que se mantiene creciente desde su lanzamiento en el 2015, sin provocar un retroceso en las colocaciones totales de la banca comercial a vivienda no-VIP. La colocación de la VIP promedia US\$100 millones por año, lo que supone el 18% de la colocación promedio de los últimos cuatro años. A su vez, destaca también como, a diferencia de otros países de la Región, en Ecuador no existe un banco público de desarrollo que actúe como proveedor de fondeo a largo plazo para vivienda asequible.

²⁵ Cabe mencionar que los umbrales que establecen el costo máximo para cada tipo de vivienda son definidos por las política de vivienda liderada por el país. Esta política además considera dentro de la VIP un segmento con unidades con un precio de venta entre US\$20.000 y US\$40.000 para los que el Estado dispone de instrumentos de política adicionales entre los que se encuentra un subsidio a la cuota de entrada de hasta US\$6.000, así como mecanismos de copago para la adquisición de la vivienda o el arrendamiento con opción de compra.

²⁶ Este mecanismo permitió ofrecer créditos hipotecarios también en condiciones ventajosas (tasa efectiva anual de 4,99% a plazos de 20 años, en comparación al 10% anual a 10 años del mercado).

²⁷ En la actualidad, el diseño del Programa VIP presenta entre las cuestiones que se pueden mejorar: (i) exceso de focalización en Quito y Guayaquil y en viviendas de entre US\$60.000 y US\$70.000; y (ii) ausencia de umbrales mínimos de renta para acceder, lo que permite que entorno al 15% de los beneficiarios del programa tengan rentas elevadas (superiores a US\$3.500).

²⁸ El BIESS fue creado en 2009 como una banca de inversión pública para administrar los fondos previsionales públicos del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS).

Cuadro 3. Nuevas Colocaciones de Crédito de Vivienda por tipo de Entidad del Sistema Financiero (Millones US\$)

| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 (a mayo) |
|----------------------------------|---------|---------|---------|---------|------------------|
| Créditos Vivienda Total | 1.870,0 | 1.904,5 | 1.705,4 | 1.909,4 | 862,7 |
| Banca Comercial Privada | 528,3 | 558,0 | 528,7 | 718,7 | 302,9 |
| De la cual VIP | | 27,6 | 90,9 | 142,9 | 70,1 |
| BIESS | 1.261,1 | 1.249,2 | 1.095,2 | 914,8 | 368,2 |
| De la Cual VIP | | 65,2 | 154,3 | 142,3 | 52,9 |
| Entidades Populares y Solidarias | 78,1 | 97,3 | 81,5 | 275,9 | 191,6 |
| De la cual VIP | 0,0 | 0,0 | 0,2 | 13,0 | 16,4 |
| Banca Pública | 2,5 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |

Fuente: Superintendencia de Bancos y BIESS

- 1.14 **Desafíos de política de financiamiento de vivienda en Ecuador.** El agotamiento de las fuentes de financiamiento para vivienda asequible y, en particular, la VIP descrita anteriormente, así como la ausencia de un mecanismo o entidad proveedora de financiamiento a largo plazo de segundo piso en el sector de vivienda, hacen necesario diseñar e implementar un nuevo mecanismo de financiamiento para vivienda social, a través el sector privado, que atienda el elevado déficit habitacional en el país y mejore el funcionamiento del actual programa VIP. En particular, el funcionamiento actual del sistema VIP puede verse mejorado a través de: (i) mayor atención a las regiones del país donde el déficit habitacional es mayor; (ii) establecer umbrales de renta máxima para las personas beneficiarias del programa; y (iii) monitorear el crédito concedido a mujeres bajo el programa y para tomar medidas correctoras en caso de que sea necesario²⁹.
- 1.15 **Proyecto para el Fomento de la Vivienda de Interés Público (FOMVIP) en Ecuador.** Este proyecto está dirigido a promover la vivienda asequible en Ecuador, definida como VIP, mediante un mecanismo de segundo piso, a través del cual se proveen recursos a las IFI que proveerán créditos hipotecarios para este tipo de vivienda. Esta solución da respuesta al creciente déficit habitacional en Ecuador y, en particular, el déficit cuantitativo reflejado en la ausencia de nueva vivienda, atendiendo a los hogares que, siendo sujetos de crédito, no acceden a éste debido a la ausencia de fondos a largo plazo en el sistema que les permitan el acceso a tasas razonables. A su vez, el proyecto atiende la necesidad de crear un nuevo esquema de financiamiento que permita institucionalizar un mecanismo que, de manera sostenible, provea de recursos de largo plazo para el sector siguiendo mejores prácticas y, en particular: (i) una gestión técnica y altamente profesionalizada; (ii) un acceso a los fondos por parte de las IFI mediante mecanismos transparentes, de competencia y no discriminación; y (iii) un riguroso manejo de riesgos financieros, legales y fiduciarios.
- 1.16 **Análisis de la demanda y dimensión del proyecto.** La dimensión del proyecto es relativamente pequeña frente a la magnitud de la problemática en Ecuador. En

²⁹ Actualmente, el 44% de los créditos concedidos bajo la modalidad VIP son destinados a mujeres. Sin embargo, dada la brecha existente en Ecuador entre hombres y mujeres en el acceso al crédito hipotecario, se considera oportuno introducir un sistema de monitoreo expreso del nivel de acceso al crédito de las mujeres para, en el caso en que baje por debajo de un umbral determinado, adoptar las medidas correctoras que se estimen oportunas.

un escenario optimista, si a través de la Garantía otorgada por el BID se lograra apalancar recursos por valor de US\$600 millones³⁰ y se destinara en su totalidad a créditos hipotecarios, otorgando un préstamo promedio de US\$40.000, este componente podría financiar aproximadamente 15.000 viviendas, menos del 10% de una demanda potencial de 160.206 viviendas correspondiente al déficit cuantitativo de las familias de los deciles de ingresos 6 al 9 (ver Cuadro 1 y Cuadro 4). El proyecto propuesto busca detonar una forma de actuación integral por parte de los principales actores públicos y privados implicados en el desarrollo de un sistema de financiamiento de vivienda (bancos públicos y privados, ministerios implicados, empresas constructoras, entre otros).

- 1.17 **Experiencia del Banco y lecciones aprendidas.** Durante los últimos 20 años el Banco ha sostenido un diálogo y apoyo financiero para el desarrollo de sector de vivienda y desarrollo urbano del país, que se refleja en seis operaciones de préstamo y 12 cooperaciones técnicas. El préstamo bajo el Programa Nacional de Vivienda Social más reciente ([2797/OC-EC](#)) fue aprobado en 2013 y se ha desembolsado en su totalidad (US\$100 millones), beneficiando cerca de 17.000 hogares (3.400 promedio por año). Entre las lecciones aprendidas de esta operación, cabe destacar: (i) la necesidad de hacer esfuerzos por crear mecanismos de financiación que contribuyan, de manera decisiva, al cierre de la brecha habitacional del país; y (ii) la importancia de buscar mecanismos innovadores que reduzcan, a lo largo del tiempo, el peso potencial de los programas de vivienda social sobre las finanzas públicas del país. Cabe destacar también las lecciones derivadas del apoyo a la banca pública de desarrollo hipotecaria en la región³¹, entre las que destacan: (i) la importancia del fondeo a largo plazo para consolidar el mercado privado de financiamiento hipotecario, especialmente para los segmentos más bajos con acceso a crédito; (ii) el rol anticíclico de los mecanismos financieros públicos; (iii) la relevancia del impulso público para alcanzar a segmentos de la población con los que el sector privado no está acostumbrado a trabajar, y el riesgo percibido es elevado; y (iv) la importancia de instituciones sólidas en el manejo de los recursos financieros intermediados. Todas las lecciones descritas han sido consideradas en el diseño del proyecto.
- 1.18 **Coordinación e iniciativas del Grupo BID.** El Grupo BID está emprendiendo una estrategia de apoyo integral al sector de vivienda en el Ecuador a través de acciones complementarias. Además de atender al segmento sujeto de crédito con la presente operación, Ecuador ha expresado su interés en trabajar en una operación adicional de inversión en temas de vivienda social para el bienio 2019-2020 para atender a los hogares de menores ingresos dentro del PCT, la cual tendría como objetivo facilitar la adquisición o construcción de vivienda por parte de hogares urbanos y rurales que se encuentran en situación de pobreza y que no tienen acceso a crédito hipotecario. A su vez, el BID Invest ha estado activo en la identificación de oportunidades de crédito a promotores y constructores, así como en la provisión de soluciones para la titularización de crédito hipotecario en el mercado de valores local. Actualmente está preparando una segunda operación

³⁰ Ver apartado II (Resumen de los Arreglos de Implementación (¶3.1-¶3.9), para entender el funcionamiento de la Garantía y su capacidad de apalancamiento de recursos para el programa.

³¹ Ver por ejemplo las operaciones particulares bajo con la Sociedad Hipotecaria Federal en México bajo la CCLIP ME-X1006 para el Desarrollo de Mercados Hipotecarios Eficientes e Inclusivos. Véase también la operación con la Agencia Financiero de Desarrollo (AFD) en Paraguay para el Desarrollo del Mercado de Financiamiento Hipotecario en Paraguay ([3853/OC-PR](#)).

con la Compañía de Titulización Hipotecaria (12283-01) consistente en una línea de almacenamiento por hasta US\$15 millones que permitirá al cliente originar, comprar y acumular cartera hipotecaria residencial para su futura titularización en los mercados de capitales.

- 1.19 **Alineación estratégica.** La presente operación es consistente con la Actualización de la Estrategia Institucional (UIS) 2010-2020 (AB-3008) y se alinea con los desafíos de desarrollo de inclusión social e igualdad, a través de acciones que promuevan el acceso a vivienda de interés público en el país y, por tanto, expandan el acceso a vivienda asequible a población no atendida y se reduzcan las tasas de hacinamiento. Adicionalmente, esta operación se alinea con el tema transversal de equidad de género y diversidad, al impulsar acciones aumenten el porcentaje de mujeres que acceden a una línea de crédito hipotecario. Adicionalmente, el proyecto está alineado con el Marco de Resultados Corporativos (CRF, por las siglas en inglés) 2016-2019 (GN-2727-6), dado que a través de la intervención propuesta aumentará el número de hogares que se beneficiarán de soluciones de vivienda, pues facilitará el acceso al crédito formal para los segmentos de la población que tienen dificultades en dicho acceso. Asimismo, se alinea con la Estrategia de País del BID con Ecuador 2018-2021 (GN-2924), en sus objetivos estratégicos de: (i) facilitar el acceso al financiamiento de la inversión; y (ii) de fomentar el acceso a la vivienda. Las acciones de la presente operación se alinean con la Estrategia Sectorial sobre las Instituciones para el Crecimiento y el Bienestar Social (GN-2587-2), bajo el componente de suministro de acceso a servicios financieros para la mayoría, y también son consistentes con lo establecido en el Marco Sectorial de Desarrollo Urbano y Vivienda (GN-2732-6) del BID, en particular en su actividad de promover la participación del sector privado y el tercer sector en la generación de viviendas asequibles con bajo impacto ambiental y en la creación de nuevos instrumentos hipotecarios. A su vez, las acciones contribuyen a dar respuesta a lo propuesto en el [Plan Nacional de Desarrollo 2017-2021](#) del gobierno, en su objetivo de garantizar acceso a una vivienda digna. Finalmente, la operación está incluida en la Actualización del Anexo III del Informe sobre Operaciones de 2018 (GN-2915-2).

B. Objetivos, Componentes y Costo

- 1.20 El objetivo general del proyecto es contribuir a la reducción del déficit habitacional en Ecuador mediante la provisión de crédito hipotecario para vivienda asequible a través de las IFI. El objetivo específico del proyecto es aumentar el acceso a la VIP para familias con capacidad de pago mediante la provisión de soluciones de crédito hipotecario.
- 1.21 La operación contará con un único componente cuya descripción sigue a continuación.
- 1.22 **Componente Único. Crédito hipotecario para Vivienda de Interés Público (VIP) (hasta por la suma de US\$300.000.000).** Este componente estará destinado a ampliar la frontera de crédito hipotecario para soluciones de VIP³². El

³² Se prevé financiar viviendas nuevas y dentro del segmento VIP. Actualmente el segmento VIP incluye viviendas de hasta US\$70.000. Sin embargo, este valor se estableció en 2015, por lo que se prevé actualizar según el coste de la vida en el país y la evolución del mercado inmobiliario.

proyecto colocará sus recursos en cartera hipotecaria VIP a través de IFI elegibles³³ que, a su vez, serán las responsables de financiar el crédito hipotecario a la población elegible por el proyecto³⁴. El proyecto también prevé establecer incentivos para créditos otorgados para mujeres, la atención de los territorios más desfavorecidos, así como para las viviendas de menor valor³⁵. Más detalle se proveerá en el Reglamento Operativo del proyecto (ROP) (ver ¶3.4).

- 1.23 **Beneficiarios.** Los beneficiarios de este componente del proyecto serán hogares con capacidad de pago para la adquisición de vivienda VIP. Como se detalla en la Matriz de Resultados del proyecto, se espera que se proporcionen 4.560 soluciones habitacionales. El análisis de capacidad de pago que se muestra en el Cuadro 4 siguiente indica que los hogares potencialmente beneficiarios del proyecto serán hogares por debajo noveno decil de renta³⁶.

Cuadro 4. Análisis de capacidad de pago
Monto del préstamo máximo las familias según decil de ingreso y tipo de interés*
(En US\$)

| Decil | 5,0% | 6,5% | 7,0% | 7,5% | 8,5% | 10,0% |
|-------|---------|---------|--------|--------|--------|--------|
| 1 | 4.680 | 4.165 | 4.013 | 3.870 | 3.608 | 3.267 |
| 2 | 11.088 | 9.868 | 9.509 | 9.170 | 8.549 | 7.740 |
| 3 | 18.353 | 16.334 | 15.739 | 15.178 | 14.150 | 12.812 |
| 4 | 22.942 | 20.417 | 19.674 | 18.973 | 17.688 | 16.015 |
| 5 | 27.622 | 24.583 | 23.687 | 22.843 | 21.296 | 19.282 |
| 6 | 33.540 | 29.850 | 28.763 | 27.738 | 25.860 | 23.413 |
| 7 | 41.570 | 36.996 | 35.648 | 34.378 | 32.050 | 29.019 |
| 8 | 52.307 | 46.552 | 44.856 | 43.258 | 40.328 | 36.514 |
| 9 | 70.063 | 62.355 | 60.083 | 57.942 | 54.019 | 48.909 |
| 10 | 112.551 | 100.168 | 96.518 | 93.080 | 86.777 | 78.568 |

* Préstamos a 20 años. Se asume que la familia dedica máximo el 30% del ingreso familiar al pago de hipoteca.
Fuente: ENEMDU, 2018.

C. Indicadores Claves de Resultados

- 1.24 Los resultados esperados del proyecto se formulan en términos de: (i) el porcentaje del crédito hipotecario con destino a VIP con relación al total del crédito hipotecario; (ii) total de crédito para VIP colocado por los bancos privados y las entidades de la economía popular y solidaria; (iii) el déficit habitacional cuantitativo en hogares con ingreso familiar entre los deciles 6 a 9 de la distribución; y (iv) el porcentaje del crédito hipotecario en el segmento de VIP otorgado a mujeres. Como impacto del proyecto se medirá: (i) la tasa de hacinamiento de los deciles 6 a 9; (ii) el valor agregado en las actividades de construcción en el segmento VIP;

³³ Las IFI elegibles serán, como mínimo, grado de inversión local o superior, pudiendo incluir también a cooperativas que cumplan con dicho criterio.

³⁴ La población elegible se encontrará por debajo del noveno decil de renta. Se prevé que los beneficiarios elegibles no superen un umbral de renta máximo definido a partir del Salario Básico Unificado (SBU) en el país. Actualmente un SBU equivale a US\$386.

³⁵ El ROP establecerá un sistema de incentivos en tasa para los créditos concedidos para las viviendas en zonas donde el déficit habitacional sea mayor, así como para la atención de las viviendas que se encuentren por debajo de un determinado umbral de precio determinado (por ejemplo, US\$40.000).

³⁶ De esto se deduce que son precisamente los hogares entre los deciles seis y nueve los que se pueden permitir pagar, bajo cualquier escenario de tipos de interés, la compra de vivienda de entre US\$20.000 y US\$70.000, que son las actualmente comprendidas en el programa VIP.

y (iii) el porcentaje de mujeres mayores de 15 años con un crédito hipotecario activo.

- 1.25 **Análisis económico.** La cuantificación de los efectos económicos del proyecto se realiza a partir de los incrementos de valor agregado asociados a la etapa de inversión (sobre todo valor agregado de construcción y servicios de intermediación inmobiliaria) y las rentas imputadas diferenciales (respecto de la situación sin proyecto). Dichos flujos son considerados en términos reales y se descuenta a la tasa social del 12% en línea con las directrices de evaluación del Banco. Sin considerar externalidades asociadas a la mejora de las viviendas y la calidad de vida de las personas, el Valor Presente Neto VPN computado del proyecto es de US\$23,8 millones³⁷. Estos resultados han sido sometidos a un análisis de sensibilidad de las variables de valor agregado de los productores y de la evolución de las rentas imputadas (ver [Análisis Económico](#)).

II. ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO Y PRINCIPALES RIESGOS

A. Instrumentos de Financiamiento

- 2.1 La presente operación propone la utilización de una Garantía, bajo la modalidad de garantías parciales de crédito para proyectos de inversión, por valor de hasta US\$300 millones, con la finalidad de obtener recursos para financiar el proyecto para el FOMVIP. El apoyo a una emisión de un Bono Social de la República de Ecuador mediante una Garantía Parcial de Crédito cumple las finalidades de este instrumento comprendidas en su política (Propuesta de Política para un Instrumento de Garantía Flexible Aplicable a Operaciones con Garantía Soberana GN-2729-2) y Directrices Operativas (Instrumentos de Garantía para Operaciones con Garantía Soberana GN-2729-4), en particular con: (i) mejorar la calificación crediticia y promover el apalancamiento de recursos; y (ii) desarrollar la creación de mercados.
- 2.2 **Adicionalidad de la Garantía.** En el modelo propuesto el Banco otorgará una Garantía para garantizar la emisión de un Bono Social³⁸ a ser emitido por la República de Ecuador y cuyos recursos se utilizarán para financiar el proyecto. El uso de la Garantía presenta varias ventajas: (i) promueve la movilización de recursos internacionales hacia el financiamiento sectorial en el país, atrayendo y familiarizando a los inversores con este tipos de proyectos; (ii) viabiliza la emisión de un Bono Social, impulsando así el mercado de Bonos Sociales en Ecuador y la región en su conjunto, generando importantes economías de aprendizaje³⁹; (iii) logra, siendo una garantía parcial, un efecto de apalancamiento, ampliando

³⁷ Este cálculo se basa en que el programa usa recursos por valor de US\$300 millones. Este es un supuesto conservador en el que el valor de la Garantía soberana es igual a los recursos obtenidos.

³⁸ El BID apoyará la estructuración de los Bonos Sociales en cumplimiento con los estándares internacionales ([Social Bond Principles](#)). Se realizará una revisión independientemente de dichos estándares, así como un análisis de la alineación a los Objetivos de Desarrollo Sostenible. El mismo Bono Social, en la medida de lo posible, también incorporaría criterios verdes y de sostenibilidad. Dicho apoyo se hará con recursos de la Cooperación Técnica ([ATN/FG-16735-EC](#)), aprobada en marzo de 2018 por US\$750.000 y que actualmente se encuentra en ejecución.

³⁹ Aunque existen varios Bonos verdes soberanos, este sería el primer Bono Social emitido jamás por un soberano.

los recursos públicos y el impacto potencial de las intervenciones sectoriales⁴⁰; (iv) logra mantener los beneficios en extensión de plazo y reducción de costes de financiamiento de la misma manera que un préstamo regular del Banco; (v) fortalece las capacidades técnicas del país en el manejo de emisiones internacionales vinculadas a Bonos Sociales y generando capacidades en cuanto al manejo de riesgos y uso de recursos financieros en esquemas de segundo piso para la vivienda social; y (vi) mejora el esquema de ejecución de los recursos, así como el seguimiento y el monitoreo de los resultados del proyecto por cuanto está sometido a los requerimientos de los estándares de emisión de los Bonos Sociales, así como a los propios requerimientos establecidos en el ROP.

- 2.3 **Objetivo de la Garantía.** La Garantía cubrirá las obligaciones de pago del principal y/o los intereses de las obligaciones emitidas por la República de Ecuador bajo el Bono Social.
- 2.4 **Términos y condiciones de la Garantía – Aspectos generales.** La Garantía cumplirá con los requerimientos previstos en la Política de Instrumento de Garantía Flexible (GN-2729-2), entre los que podemos destacar: (i) una vez la Garantía sea otorgada (ver condiciones de otorgamiento de la Garantía en ¶2.7), ésta será irrevocable; (ii) el plazo máximo será de 25 años con una Vida Promedio Ponderada (VPP) de hasta 15,25 años; (iii) la comisión de garantía será equivalente al margen de financiamiento variable de los préstamos con garantía soberana del BID aplicable al monto máximo garantizado⁴¹; (iv) la Garantía no cubrirá el vencimiento anticipado⁴²; y (v) la comisión de inmovilización de fondos será igual a la comisión de crédito para los préstamos con garantía soberana del BID. La Garantía se activará en caso de falta de pago por parte de la República del Ecuador del servicio de deuda bajo el Bono Social.
- 2.5 **Términos y condiciones de la contragarantía**⁴³. La Garantía contará con la contragarantía soberana de la República de Ecuador, en virtud de la cual, en caso que el Banco deba hacer un pago bajo la Garantía, el monto pagado por el Banco se reembolsará en un plazo de hasta 180 días. A partir de la fecha de pago por parte del Banco, el monto total a ser reembolsado devengará interés a la misma tasa aplicable a los préstamos con garantía soberana con recursos del capital ordinario del Banco y estará sujeto a las demás políticas aplicables. El Banco y la República del Ecuador podrán acordar un perfil de repago distinto, el cual en ningún caso podrá exceder la fecha final de amortización ni el plazo remanente de la vida promedio ponderada del Bono Social.
- 2.6 **Incumplimientos y remedios.** El Contrato de Contragarantía establecerá que en cualquier momento en que el Banco haya determinado que existe un incumplimiento de los requisitos de salvaguardias ambientales y sociales, de

⁴⁰ Aunque no se prevé este escenario, la política de garantías (GN-2729-2) permite que las garantías sean totales.

⁴¹ La comisión podrá pagarse anticipadamente para cubrir el período total de la Garantía, sin embargo, al final de ese período, deberán hacerse ajustes para subsanar la diferencia entre los niveles de comisión de garantía variables reales y lo que se haya pagado por adelantado (hacia arriba o hacia abajo).

⁴² Los desembolsos bajo la Garantía, en caso de haberlos, se apegarán al calendario original de amortización del Bono Social; los tenedores del Bono Social no podrán reclamar el pago anticipado del monto total garantizado (ver Nota al Pie #37 de la política de garantías, GN-2729-2).

⁴³ En la terminología de la República del Ecuador, una contragarantía es un contrato de reembolso por contingencia.

integridad (determinación de existencia de prácticas prohibidas), de cualquier obligación contractual y/o de uso de los recursos establecido en el ROP (ver ¶3.4), el Banco podrá hacer un desembolso anticipado y depositar con un tercero el monto de la Garantía, para beneficio de los tenedores del Bono Social, lo que a su vez activará la contragarantía soberana para el resarcimiento al Banco del monto depositado de la Garantía y cualquier gasto relacionado (ver nota de pie 43 de la política GN-2729-2).

- 2.7 **Condiciones previas al otorgamiento de la Garantía.** El otorgamiento de la Garantía estará sometido a las siguientes condiciones: (i) que el [ROP](#) haya sido aprobado, en términos previamente acordados entre el Banco y el MEF; (ii) que hayan sido designados los integrantes de la Unidad Coordinadora del Proyecto (UCP); (iii) que el Deudor Garantizado haya reintegrado al Banco cualquier costo aplicable⁴⁴; (iv) que el Contrato de Contragarantía entre el Deudor Garantizado y el Banco y todos los demás documentos relacionados a la emisión del Bono Social hayan sido suscritos; y (v) que el Banco esté satisfecho con los resultados de la debida diligencia realizada durante la estructuración del Bono Social y haya recibido a su satisfacción las opiniones legales que razonablemente pudiere solicitar. Estas condiciones son requeridas para emitir la Garantía siguiendo los principios de debida diligencia y el cumplimiento de las políticas del Banco (GN-2729-2), así como asegurar el debido cumplimiento con los aspectos operativos del proyecto, y mitigar riesgos fiduciarios para el Banco.
- 2.8 **Estructura de la Garantía y del Bono Social.** La estructura final de la Garantía se definirá en el proceso de estructuración del Bono Social atendiendo a las condiciones de mercado y siguiendo las políticas del Banco y lo establecido en este documento. Las condiciones finales de monto, plazo y tasa no se conocerán con detalle hasta el momento de la emisión. El nivel de cobertura de la garantía deberá ser tal que, como mínimo, permita que el bono emitido alcance el grado de inversión. Esto es clave para acceder a un conjunto amplio de inversores institucionales, y por tanto aumentar la demanda y reducir significativamente el precio⁴⁵. Con la finalidad de alineamiento con el programa, la estructuración tendrá en consideración los criterios siguientes: (i) el plazo de la emisión podrá estar acompasado con el de los créditos hipotecarios otorgados para reducir descalces; y (ii) el monto de la emisión tiene que permitir fondear una parte importante de la demanda prevista de la VIP en los próximos cinco años. Con la finalidad de aumentar la eficiencia de la Garantía: (i) el porcentaje garantizado tiene que equilibrar el efecto que tiene un menor porcentaje de garantía sobre un mayor apalancamiento de los recursos con el efecto contrario sobre la reducción de la

⁴⁴ Se prevé que los costos transaccionales y legales incurridos por el Banco en relación con el otorgamiento de la Garantía, incluyendo gastos relacionados a la debida diligencia, serán financiados con recursos de la cooperación técnica mencionada en el ¶2.9. De ser dichos recursos insuficientes, será responsabilidad del Deudor Garantizado reembolsar estos costos al Banco.

⁴⁵ Para alcanzar el grado de inversión, dado el nivel de riesgo actual de Ecuador, se prevé que la garantía, al menos, deba cubrir el 40%-50% del valor del Bono Social. Dado lo anterior, se podría esperar una emisión de, aproximadamente, entre US\$600 millones y US\$750 millones.

tasa del Bono Social; (ii) se prevé utilizar una garantía trasladable o *rolling*⁴⁶ por sus efectos beneficiosos a lo largo del tiempo en cuanto a la mejora crediticia del Bono Social; y (iii) la emisión es posible que se realice en diferentes *tranches* para facilitar su colocación y el manejo de recursos, y su alineación con la demanda previstas de VIP.

- 2.9 **Estructuración de un Bono Social.** Cada vez más inversores quieren que su portafolio, o al menos una parte, esté destinado a proyectos que generan beneficios sociales medibles⁴⁷. Para un emisor, un porcentaje moderado de Bonos Sociales provee: (i) una señal importante de compromiso con la política pública; (ii) una mayor capacidad de movilizar recursos ante una base más amplia de inversores; (iii) un sistema de seguimiento y monitoreo que incrementa la credibilidad de la política pública; (iv) una mayor diversificación del portafolio; (v) mejoras en los precios de la emisión⁴⁸. Esto último puede ser relevante en el caso de Ecuador, cuyas emisiones pueden verse sometidas a *premiums* de liquidez, extensión de curva, no pertenencia a un índice u otros. La operación propuesta de una emisión de un Bono Social por parte de la República de Ecuador con garantía del BID implica un paso importante en las capacidades técnicas e institucionales. En apoyo de este esfuerzo, mediante la Cooperación Técnica (CT) [ATN/FG-16735-EC](#) dotada con US\$750.000 se contribuirá al fortalecimiento de las capacidades técnicas del OE en materia de análisis financiero, económico, legal e institucional necesario para llevar tanto la emisión como la ejecución el proyecto. Al mismo tiempo, mediante la CT [ATN/SU-15599-RG](#) se apoyarán los aspectos relativos a la certificación social del Bono Social emitido. Ver mayor detalle en el apartado Resumen de los Arreglos de Implementación (§3.1-§3.9).
- 2.10 **Consideraciones especiales.** Se prevé que la emisión del Bono Social se hará a inversionistas institucionales en el mercado internacional; en principio, bajo las normas federales estadounidenses que regulan la oferta privada de valores⁴⁹. Dado que sería la primera operación en la que el Banco estaría garantizando una emisión internacional de esta naturaleza, tanto la República del Ecuador como el Banco deberán contar con el apoyo de firmas externas para: (i) asegurar el cumplimiento de las normas aplicables incluyendo, entre otros aspectos, que el Bono Social no sea ofertado ni vendido al público en general; y (ii) la realización

⁴⁶ Por su valor para los inversores, esta estructura ha sido utilizada en otras emisiones soberanas garantizadas de organismos multilaterales como el Banco Mundial (como por ejemplo en Ghana o en Colombia). Bajo esta estructura la Garantía cubre un determinado número de pagos de un bono (por ejemplo, los tres o cuatro primeros cupones) y, a medida que el país cumple con dichos pagos, y, por tanto, la Garantía no se hace efectiva, ésta se traslada hacia los cupones siguientes. Bajo este tipo de estructuras, el porcentaje garantizado de la emisión crece a medida que el Deudor Garantizado cumple con sus obligaciones, lo que mejora crediticiamente el Bono Social a lo largo del tiempo. Esta característica aporta al bono un valor relevante para los inversores, puesto que atenúa el riesgo creciente en el tiempo que existe en las emisiones de bonos no garantizados.

⁴⁷ Las emisiones de Bonos Sociales, verdes y sostenibles alcanzaron los US\$145 billones, un crecimiento del 39% en términos de número de transacciones y un 41% en volumen emitido.

⁴⁸ Existen evidencia de que: (i) los inversores no sólo atienden al riesgo de crédito cuando analizan una inversión; y (ii) los inversores en Bonos verdes pagan en promedio tasas más elevadas (aproximadamente 20 puntos básicos). Ver: Ehlers, T y Packer, F. *Green bond finance and certification*. *BIS Quarterly Review*. Septiembre. 2017.

⁴⁹ Se prevé que la emisión no estará registrada con la *Securities and Exchange Commission* al amparo de lo previsto en la Regulación S (oferta y venta a inversionistas fuera de los Estados Unidos) y Regla 144A (oferta y venta privada en los Estados Unidos a inversionistas institucionales calificados).

de un proceso de debida diligencia destinado a asegurar que la información relativa a la República del Ecuador y al Banco contenida en el prospecto de la emisión y otros materiales de marketing sea verdadera, correcta y completa⁵⁰. Entre otras medidas destinadas a reducir riesgos adicionales relacionados con el Bono Social y la Garantía, se aclarará, tanto en el prospecto de la emisión como en el proceso de mercadeo del Bono Social, que: (i) el Banco solamente se responsabiliza por la veracidad de su propia información; (ii) la Garantía del Banco se limita al monto máximo garantizado; y (iii) la Garantía no cubre vencimiento anticipado⁵¹. Adicionalmente, los contratos que celebrará el Banco en relación con la emisión del Bono Social y la Garantía incluyen, entre otros, el contrato de contragarantía mencionado precedentemente bajo el cual la República del Ecuador se obligará a reembolsar al Banco por cualquier pago que éste realice en caso de ser activada la Garantía, así como de indemnizarlo por cualquier reclamo que pueda recibir en relación con la misma, entre otros temas.

B. Riesgos Ambientales y Sociales

- 2.11 De acuerdo con la Política de Medio Ambiente y Cumplimiento de Salvaguardias del Banco (OP-703), Directiva B.13, este proyecto no puede ser clasificado ex ante, y después del ejercicio de debida diligencia se considera de riesgo bajo (FI-3). Sólo proyectos de Categoría “C” serán elegibles para financiamiento con recursos del proyecto. Los impactos ambientales y sociales y de salud y seguridad potenciales asociados al proyecto se consideran de bajo nivel para los cuales ya se dispone de medidas de mitigación efectivas principalmente a través del cumplimiento con la normativa local aplicable y del cumplimiento con una lista de exclusión extendida. Estos riesgos e impactos se manejarán a través de un Sistema de Administración de Riesgos Ambientales y Sociales (SARAS). El SARAS incluirá una lista de exclusión de ciertos tipos de proyectos. El SARAS formará parte del ROP cuya finalización y aprobación por el BID será condición del otorgamiento de la Garantía. El OE, a través de la UCP velará por el cumplimiento del proyecto con el SARAS. Para mayor información, consultar el [Informe de Gestión Ambiental y Social \(IGAS\)](#) del proyecto.

C. Riesgos Fiduciarios

- 2.12 **Riesgo Fiduciario.** Se identificó como riesgo fiduciario de nivel medio, que los fondos captados con la emisión de los Bonos Sociales no se destinen para los fines previstos. Como medidas de mitigación, se estableció la necesidad de contar con un FA donde se administrarán los recursos captados y que exista la partida presupuestaria necesaria para la transferencia de fondos al Fideicomiso. Adicionalmente, este riesgo se ve mitigado por los remedios identificados en el ¶2.6 de incumplimientos.

D. Otros Riesgos del Proyecto

- 2.13 **Riesgo de gestión pública y gobernabilidad.** La implementación de un nuevo esquema de financiamiento a través de un proyecto de intermediación financiera requiere del desarrollo de una institucionalidad y de nuevas funciones que

⁵⁰ Sobre los costos a ser incurridos por el Banco y su reembolso, ver Nota al Pie #44.

⁵¹ Ver Nota al Pie #42.

requieren de capacidades técnicas y de gestión que actualmente no están presentes en el Gobierno de Ecuador. Este es un riesgo alto del proyecto, y por este motivo se apoya al país a través de la asistencia técnica para el fortalecimiento de las capacidades gerenciales, legales y financieras necesarias para poner en marcha el andamiaje institucional y gestionar tanto el proyecto como la emisión del Bono Social (ver ¶2.9).

- 2.14 **Sostenibilidad de los resultados.** Por lo limitado de su monto, el presente proyecto no provee una solución definitiva a la problemática del déficit habitacional en Ecuador. Aun así, existe un riesgo medio de que las actividades que apoya el proyecto sean descontinuadas porque no se logra institucionalizar los nuevos procedimientos para apoyar la vivienda social en el país. Por este motivo el proyecto provee condiciones que mejoran el acceso y la sostenibilidad del financiamiento de la vivienda asequible en el país a través de: (i) la creación de un mecanismo de fondeo de segundo piso a la vivienda social en el país; (ii) efectos de aprendizaje sobre el conjunto del sistema bancario a medida que se genera experiencia e información sobre la cartera VIP; y (iii) aprendizaje asociado a través de un mecanismo de fondo de mercado mediante la emisión de un Bono Social. El proyecto por lo tanto establece cauces en el sistema financiero privado, a través de las IFI, que permiten crecer la cartera hipotecaria y de la industria de la construcción en vivienda asequible, apoyados en prácticas bancarias sanas y en la existencia de fondeo de largo plazo. En el futuro, de consolidarse una tendencia de buen comportamiento de estas carteras, el sector privado podría reemplazar total o parcialmente el origen de esos fondos. A su vez, se incluirá una cláusula en el ROP para incentivar la estandarización de los contratos de crédito para vivienda VIP, haciendo más factible su titularización futura en el mercado de capitales y, así, la obtención de nuevos recursos para fondear mayor cartera VIP.

III. PLAN DE IMPLEMENTACIÓN Y GESTIÓN

A. Resumen de los Arreglos de Implementación

- 3.1 **Deudor Garantizado y Organismo Ejecutor (OE).** El Deudor Garantizado será el la República del Ecuador que emitirá un Bono Social. El OE será el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) a través de la UCP para la administración, control y monitoreo de los recursos de la operación.
- 3.2 **UCP – Composición y funciones.** La UCP está previsto que sea compuesta por: (i) un(a) Coordinador(a) General; y (ii) un(a) Coordinador(a) Administrativo(a); (iii) un(a) experto(a) legal; y (iv) un(a) experto(a) en manejo financiero. La UCP constituirá la base del mecanismo de coordinación y de gobernanza para llevar a cabo las funciones requeridas para la emisión Bono Social y establecer la estructura de ejecución y administración de los recursos del proyecto FOMVIP siguiendo el ROP. En relación con la emisión del Bono Social, la UCP será responsable de: (i) definir la hoja de ruta para la emisión del Bono Social, incluyendo el presupuesto detallado y origen de recursos; (ii) coordinar con el Banco de Inversión la estructuración de la emisión (preparación de la documentación legal y financiera necesaria, entre otros); (iii) coordinar con el equipo técnico del BID la estructura de la Garantía asociada a la emisión, y la documentación legal y financiera requerida de apoyo; (iv) preparar y participar en

el *Roadshow* en coordinación con el Banco y el Banco de Inversión, y apoyar la relación con los inversionistas internacionales; (v) coordinar con el equipo legal y de crédito público del MEF y otras instancias del gobierno en las materias que lo requieran; y (vi) coordinar con la empresa encargada de la validación social del Bono Social emitido (preparación de la documentación básica, recopilación de indicadores y sistema de reporte). En relación con la administración del proyecto FOMVIP, la UCP será responsable de: (i) preparar y coordinar con la entidad competente la constitución del FA de los fondos del proyecto; (ii) coordinar con el MIDUVI y el MEF la implementación del proyecto; (iii) monitorear y reportar semestralmente al Banco la actividad del FA siguiendo lo establecido en el ROP; (iv) coordinar el seguimiento de los requerimientos de monitoreo y evaluación del proyecto; y (v) presentar los estados financieros auditados del FA⁵².

- 3.3 **Fideicomiso de Administración (FA) de los Recursos.** La UCP coordinará con la entidad pública competente la constitución de un fideicomiso para gestionar los recursos del proyecto de financiamiento de la vivienda social siguiendo el ROP. Los recursos captados con la emisión de los Bonos Sociales ingresarán inicialmente a la Cuenta Única del Tesoro (CUT), en una de las cuentas que tiene en el BCE, y posteriormente serán transferidos a la Cuenta Bancaria del Fideicomiso que deberá estar abierta igualmente en el BCE, por ser el depositario de los recursos públicos. El FA será administrado por una entidad de reconocida solvencia, capacidad, experiencia y conocimiento de manejo de líneas de financiamiento para el mercado de la vivienda, y que deberá contar con la no objeción del Banco. El fideicomiso se estructurará observando el Código Orgánico Monetario y Financiero, la Ley de Mercado de Valores y la legislación vigente aplicable.
- 3.4 **ROP.** El [ROP](#) establecerá los términos y condiciones aplicables para la implementación del proyecto y detallará, entre otros, los siguientes elementos: (i) características esenciales las viviendas elegibles dentro del proyecto; (ii) criterios de elegibilidad de las IFI; (iii) características de los beneficiarios elegibles; (iv) los mecanismos y condiciones de repaso del financiamiento; (v) las condiciones de recupero de los créditos; y (vi) incentivos para la atención de los territorios más desfavorecidos, así como para las viviendas de menor valor. Con respecto a la UCP detallará sus funciones y responsabilidades y su estructura organizativa. Con respecto al FA establecerá: (i) su estructura organizativa y funciones; y (ii) los mecanismos de traspaso de los fondos a las IFI (mecánica y precios); (iii) las obligaciones periódicas de información hacia la UCP, así como de auditoría de los estados financieros del Fideicomiso de Administración; y (iv) los requerimientos de información y de auditoría externa independiente que se deriven de las necesidades de monitoreo y evaluación del proyecto.
- 3.5 **Desembolsos y período de ejecución.** Los recursos obtenidos con la emisión del Bono Social serán comprometidos y desembolsados en un plazo máximo de 60 meses a partir de la vigencia de la emisión del Bono Social.

⁵² La auditoría del proyecto será efectuada por el organismo de Control Superior o una firma auditora independiente elegible para el Banco, bajo los procedimientos establecidos en las nuevas guías de auditoría vigentes.

- 3.6 **Adquisiciones.** Las adquisiciones de los proyectos que se beneficien con los recursos captados con la emisión de los Bonos Sociales garantizados deberán tener en cuenta que se dé cumplimiento a los principios de economía y eficiencia y que los procedimientos contribuyan a que el proyecto se ejecute de manera diligente y eficiente. Los procesos de adquisición deberán cumplir tres condiciones: (i) ser de calidad satisfactoria y compatibles con el resto de los objetivos del proyecto; (ii) entregarse o terminarse con la debida puntualidad; y (iii) tener un precio que no afecte desfavorablemente la viabilidad económica y financiera del proyecto.
- 3.7 **Gestión financiera y auditorías.** Considerando que el desembolso de fondos por parte del BID es contingente, no es procedente solicitar Informes Financieros Auditados del proyecto, similares a los requeridos en los programas de inversión. No obstante, el Fideicomiso deberá contar con una auditoría externa independiente, por una firma de auditores aceptable para el BID y con términos de referencia previamente acordados. El Informe de Auditoría Externa Anual del Fideicomiso deberá ser presentado al BID dentro de los 120 días siguientes a la terminación del ejercicio económico, mientras permanezca vigente la Garantía. A la liquidación y terminación del Fideicomiso, deberán presentar el informe de auditoría externa dentro de los siguientes 120 días de la fecha de terminación.

B. Resumen de los Arreglos para el Monitoreo de Resultados

- 3.8 **Monitoreo.** El proyecto será monitoreado por medio de reportes semestrales preparados por la UCP y presentados al BID a más tardar 60 días posteriores a la mitad y al cierre de cada año, midiendo el progreso sobre los indicadores de resultados, y el cumplimiento de los criterios de elegibilidad a nivel de proyecto y del proyecto; así como un informe final al concluir la ejecución del proyecto. Se hará seguimiento de las inversiones realizadas gracias al financiamiento del proyecto, mediante la información incluida en los reportes semestrales y solicitada a las IFI en virtud del cumplimiento del ROP.
- 3.9 **Evaluación.** La UCP proveerá al BID la información necesaria, indicadores y parámetros requeridos para preparar un Informe de Terminación de Proyecto (PCR), a ser completado en un plazo no mayor a seis meses luego de finalizado el proyecto. Se organizarán también reuniones periódicas de seguimiento. El [Plan de Monitoreo y Evaluación](#) contempla un análisis económico ex post para la evaluación del proyecto.

| Matriz de Efectividad en el Desarrollo | | |
|---|--|---|
| Resumen | | |
| I. Prioridades corporativas y del país | | |
| 1. Objetivos de desarrollo del BID | Sí | |
| Retos Regionales y Temas Transversales | -Inclusión Social e Igualdad -Equidad de Género y Diversidad | |
| Indicadores de desarrollo de países | -Hogares que se benefician de soluciones de vivienda (#)* -Beneficiarios de acceso mejorado a servicios financieros formales (#)* | |
| 2. Objetivos de desarrollo del país | Sí | |
| Matriz de resultados de la estrategia de país | GN-2924 | (i) fomentar el acceso al financiamiento de la inversión; y (ii) fomentar el acceso a la vivienda |
| Matriz de resultados del programa de país | GN-2915-2 | La intervención está incluida en el Programa de Operaciones de 2018. |
| Relevancia del proyecto a los retos de desarrollo del país (si no se encuadra dentro de la estrategia de país o el programa de país) | | |
| II. Development Outcomes - Evaluability | | Evaluable |
| 3. Evaluación basada en pruebas y solución | 7.1 | |
| 3.1 Diagnóstico del Programa | 2.4 | |
| 3.2 Intervenciones o Soluciones Propuestas | 1.7 | |
| 3.3 Calidad de la Matriz de Resultados | 3.0 | |
| 4. Análisis económico ex ante | 9.0 | |
| 4.1 El programa tiene una TIR/VPN, o resultados clave identificados para ACE | 3.0 | |
| 4.2 Beneficios Identificados y Cuantificados | 3.0 | |
| 4.3 Supuestos Razonables | 0.0 | |
| 4.4 Análisis de Sensibilidad | 2.0 | |
| 4.5 Consistencia con la matriz de resultados | 1.0 | |
| 5. Evaluación y seguimiento | 7.9 | |
| 5.1 Mecanismos de Monitoreo | 2.5 | |
| 5.2 Plan de Evaluación | 5.4 | |
| III. Matriz de seguimiento de riesgos y mitigación | | |
| Calificación de riesgo global = magnitud de los riesgos*probabilidad | Medio | |
| Se han calificado todos los riesgos por magnitud y probabilidad | Sí | |
| Se han identificado medidas adecuadas de mitigación para los riesgos principales | Sí | |
| Las medidas de mitigación tienen indicadores para el seguimiento de su implementación | Sí | |
| Clasificación de los riesgos ambientales y sociales | B.13 | |
| IV. Función del BID - Adicionalidad | | |
| El proyecto se basa en el uso de los sistemas nacionales | | |
| Fiduciarios (criterios de VPC/FMP) | Sí | Administración financiera: Presupuesto, Tesorería, Contabilidad y emisión de informes, Controles externos, Auditoría interna. |
| No-Fiduciarios | | |
| La participación del BID promueve mejoras adicionales en los presuntos beneficiarios o la entidad del sector público en las siguientes dimensiones: | | |
| Antes de la aprobación se brindó a la entidad del sector público asistencia técnica adicional (por encima de la preparación de proyecto) para aumentar las probabilidades de éxito del proyecto | Sí | ATN/FG-16735-EC; ATN/SU-15599-RG |

Nota: (*) Indica contribución al Indicador de Desarrollo de Países correspondiente.

Esta es una operación de garantía de US\$300 millones, orientada a garantizar un Bono Social orientado al financiamiento de vivienda social (o vivienda de interés público, VIP). El sector de la población objetivo de este programa (individuos en los deciles 6 a 9, dados los montos esperados de crédito; individuos en deciles inferiores también podrían ser elegibles) sufre un déficit habitacional cualitativo de alrededor del 30% y cuantitativo de alrededor del 10%, y ha tenido acceso muy limitado al crédito hipotecario. Sólo el 8% de la cartera de los bancos privados de Ecuador está orientado a vivienda, y en su gran mayoría estos créditos son orientados a individuos de altos ingresos. Al año 2017 sólo el 7% de la población mayor de 15 años de Ecuador tenía un crédito hipotecario (5% para mujeres). Desde el año 2015 se generó financiamiento para crédito hipotecario para VIP en Ecuador gracias a fondeo temporal del Banco Central de Ecuador, financiando US\$360 millones en créditos hipotecarios. Sin embargo, este fondeo se ha interrumpido a partir de agosto de 2018. Por lo tanto el Bono Social que será garantizado con esta operación será la fuente principal de financiamiento para el mercado de crédito hacia el segmento VIP.

El análisis económico del proyecto se basó en los cambios en el valor agregado del producto generado por el aumento de la construcción de las viviendas del segmento VIP. El análisis es adecuado, con análisis de sensibilidad razonables, y encuentra un valor presente neto de US\$23,8 millones.

El plan de monitoreo y evaluación es adecuado y propone realizar un análisis económico ex-post para evaluar el impacto del proyecto. Este análisis no permite atribución de los resultados pero sí permite medir ex-post la eficiencia del proyecto.

MATRIZ DE RESULTADOS

| | |
|-------------------------------|---|
| Objetivo del Proyecto: | El objetivo general del proyecto es contribuir a la reducción del déficit habitacional en Ecuador mediante la provisión de crédito hipotecario para vivienda asequible a través de las Instituciones Financieras Intermediarias (IFI). El objetivo específico del proyecto es aumentar el acceso a la Vivienda de Interés Público (VIP) para familias con capacidad de pago mediante la provisión de soluciones de crédito hipotecario. |
|-------------------------------|---|

IMPACTO ESPERADO

| Indicador | Unidad | Línea de Base | | Meta | | Medio de Verificación | Observaciones |
|--|------------|---------------|------|-------|------|-----------------------|---|
| | | Valor | Año | Valor | Año | | |
| Tasa de hacinamiento de los deciles 6 a 9. | Porcentaje | 6,14 | 2017 | 6,05 | 2022 | ENEMDU. | <p>En ausencia del proyecto, la proyección realizada prevé que la tasa de hacinamiento en los hogares con ingreso familiar entre los deciles 6 a 9 se ubique en 6,24%. Se proyecta que con el proyecto dicha tasa se ubicaría en 6,05%. Los cálculos son conservadores sin considerar efectos demostración que incrementen el crédito más allá del proyecto.</p> <p>El hacinamiento es definido por una relación de personas-dormitorio mayor a tres; la tasa de hacinamiento refiere al porcentaje</p> |

| Indicador | Unidad | Línea de Base | | Meta | | Medio de Verificación | Observaciones |
|---|----------------|---------------|------------------|-------|------------------|--|--|
| | | Valor | Año | Valor | Año | | |
| | | | | | | | de hogares que verifican hacinamiento según esa definición. |
| Valor Agregado (VA) en las actividades de construcción en el segmento de las VIP. | Millones, US\$ | 59,4 | Promedio 2015-17 | 68,2 | Promedio 2020-22 | Información Administrativa: Sistema de Información del MEF a través de información administrativa recopilada de las IFI, Cuentas Nacionales (BCE) e informe de análisis de costos beneficio ex post. | En ausencia del proyecto, se espera que el valor agregado de la construcción en el segmento VIP se reduzca a 23,1 millones. A efectos de este cálculo, el segmento de VIP se considera viviendas nuevas entre US\$20,000 y US\$70,000. Los valores proyectados suponen que la relación VA/Valor final se mantiene en los promedios observados en los últimos tres años en los datos de Cuentas Nacionales. |
| Mujeres mayores de 15 años con un crédito hipotecario activo. | Porcentaje | 5 | 2017 | 6 | 2022 | Global <i>Findex Database</i> . | Se espera que el proyecto fomente, tanto por el efecto directo como por posibles efectos derrame / |

| Indicador | Unidad | Línea de Base | | Meta | | Medio de Verificación | Observaciones |
|-----------|--------|---------------|-----|-------|-----|-----------------------|---|
| | | Valor | Año | Valor | Año | | |
| | | | | | | | demonstración, una mayor participación como sujeto de crédito en el segmento hipotecario. |

RESULTADOS ESPERADOS

| Resultados Esperados | Unidad | Línea de Base | | Meta | | Medio de Verificación | Observaciones |
|--|----------------|---------------|--|-------|---------------------------|---|---|
| | | Valor | Año | Valor | Año | | |
| Crédito hipotecario con destino a las VIP con relación al total del crédito hipotecario. | Porcentaje | 14,4 | Promedio 2015-17 | 12,6 | Promedio 2020-22 | Información Administrativa: Sistema de Información de MEF a través de información administrativa recopilada de las IFI, e información de la Superintendencia de Bancos. | Se espera que, en ausencia del proyecto, el porcentaje de crédito hipotecario con destino a las VIP con relación al crédito total hipotecario se ubique en torno al 4,2%. A efectos de este cálculo, el segmento de VIP se considera viviendas nuevas entre US\$20.000 y US\$70.000. |
| Total de crédito para VIP colocado por los bancos privados y las entidades de la | Millones, US\$ | 361 | Total acumulado 2015-2018 ¹ | 300 | Total acumulado 2019-2022 | Superintendencia de Bancos del Ecuador y Superintendencia de las entidades | Entre 2015 y 2018 se colocaron un total de US\$361 millones en créditos para VIP a |

¹ Total acumulado desde 2015 y 2018, el período en el cual el Banco Central ha estado financiando el programa VIP.

| Resultados Esperados | Unidad | Línea de Base | | Meta | | Medio de Verificación | Observaciones |
|-------------------------------|--------|---------------|-----|-------|-----|-------------------------------------|---|
| | | Valor | Año | Valor | Año | | |
| economía popular y solidaria. | | | | | | de la economía popular y solidaria. | través de las líneas provistas por el Banco Central del Ecuador (BCE). Tras la aprobación de la Ley de Fomento Productivo en 2018, se terminan las líneas de financiamiento del BCE (ver Párrafo 1.11 de la Propuesta de Garantía para más detalle). Sin este financiamiento del BCE, se asume que no habría financiamiento para VIP entre 2019 y 2022. En dicho período, con la introducción del proyecto, se espera que se financien créditos VIP por un total de US\$300 millones. |

| Resultados Esperados | Unidad | Línea de Base | | Meta | | Medio de Verificación | Observaciones |
|---|------------|---------------|------|-------|------|--|--|
| | | Valor | Año | Valor | Año | | |
| Déficit habitacional cuantitativo en hogares con ingreso familiar entre los deciles 6 a 9 de la distribución. | Porcentaje | 7,5% | 2017 | 7,39 | 2022 | Información Administrativa: Sistema de Información de MEF a través de información administrativa recopilada de las IFI y ENEMDU. | En base a cálculos propios, se estima que, en ausencia del proyecto, el porcentaje de hogares con déficit cuantitativo en el año 2022 ascendería a 7,62%. Ver nota al pie 7 del documento de Propuesta de Garantía para definición del déficit cuantitativo. |
| Crédito hipotecario en el segmento de las VIP otorgado a mujeres. | Porcentaje | 44 | 2017 | 50 | 2022 | Información Administrativa: Sistema de Información de MEF e información de la Superintendencia de Bancos. | El Reglamento Operativo del Proyecto (ROP) articulará regulaciones, incentivos y restricciones destinadas a elevar la participación de las mujeres como receptoras de créditos hipotecarios en el segmento de VIP (ver párrafo 1.10 del del documento de Propuesta de Garantía). |

PRODUCTOS

| Productos | Costo Estimado (US\$) | Unidad | Línea de Base 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | Metal Final² | Medio de Verificación |
|---|------------------------------|--------------------|---------------------------|-------------|-------------|-------------|--------------------------------|--|
| Crédito hipotecario para las VIP a personas naturales a través de los intermediarios financieros. | US\$300 millones | Número de créditos | 0 | 1.520 | 1.520 | 1.520 | 4.560 | Información Administrativa: Sistema de Información de MEF. |

² Valor acumulado en los tres años.

ACUERDOS Y REQUISITOS FIDUCIARIOS

PAÍS: Ecuador
PROYECTO: EC-U0001
NOMBRE: Financiamiento de Vivienda Social en Ecuador
ORGANISMO EJECUTOR: Ministerio de Economía y Finanzas (MEF)
PREPARADO POR: Carolina Escudero y Juan Carlos Dugand (FMP/CEC)

I. RESUMEN

- 1.1 Este documento contiene los acuerdos fiduciarios de adquisiciones y gestión financiera para la ejecución del proyecto, elaborados con base en: (i) el contexto fiduciario del país; (ii) evaluación de riesgos fiduciarios; y (iii) los insumos de reuniones con equipos y entidades involucradas. Por tratarse de una operación de garantía, en la cual los desembolsos son contingentes y no hay adquisiciones directas con los fondos del BID, los acuerdos fiduciarios se limitan a lo establecido en la Propuesta de Política para un Instrumento de Garantía Flexible Aplicable a Operaciones con Garantía Soberana (GN-2729-2).

II. CONTEXTO FIDUCIARIO DEL PAÍS

- 2.1 **Sistema nacional de adquisiciones.** El convenio aceptando el uso parcial del sistema se firmó el 13 de mayo de 2014; el lanzamiento de la implementación del Uso del Sistema País se dio el 24 de septiembre de 2014 y la Resolución No.RE-SERCOP-2014-0000014 se publicó el 4 noviembre 2014. El uso del sistema se aplica a la adquisición de: (i) bienes y servicios diferentes a los de consultoría y obras cuyo valor estimado sea inferior al monto límite estipulado por el BID para la Licitación Pública Internacional (LPI); y (ii) servicios de consultoría provistos por firmas, cuyo valor estimado sea menor a US\$200.000, contratos para los cuales la lista corta puede estar conformada íntegramente por firmas nacionales de acuerdo con las políticas de consultores.
- 2.2 **Sistema de gestión financiera.** Las entidades del gobierno central utilizan el Sistema de Administración Financiera (e-SIGEF), que integra los procesos de presupuesto, contabilidad y tesorería. Las entidades del gobierno están sujetas al control y fiscalización de la Contraloría General del Estado (CGE). En general, los sistemas nacionales de gestión financiera tienen un adecuado nivel de desarrollo, requiriendo ser complementados en lo referente a reportes financieros con registros extracontables y en auditoría externa con firmas auditoras elegibles para el BID. Se utiliza el concepto de Cuenta Única del Tesoro (CUT). El gobierno se encuentra implementando un nuevo sistema en reemplazo del e-SIGEF y se tiene previsto que inicie su operación en 2020.

III. CONTEXTO FIDUCIARIO DEL ORGANISMO EJECUTOR

- 3.1 El Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) actuará como Organismo Ejecutor (OE) y su vez como representante del prestatario. La estructuración y emisión del Bono Social también será coordinada por el MEF. El MEF tiene amplia experiencia en la ejecución de programas financiados por el BID y en la emisión de títulos

valores tanto en los mercados internacionales como en el mercado local, sin embargo, esta será la primera emisión de títulos con garantía de un multilateral. El OE actuará a través de la Unidad Coordinadora del Proyecto (UCP) para la administración, ejecución, control y monitoreo de los recursos de la operación.

IV. EVALUACIÓN DEL RIESGO FIDUCIARIO Y ACCIONES DE MITIGACIÓN

- 4.1 Se identificó como riesgo fiduciario de nivel medio, que los fondos captados con la emisión de los Bonos Sociales no se destinen para los fines previstos. Como medidas de mitigación, se contará con un Fideicomiso Mercantil donde se administrarán los recursos captados y se solicita la partida presupuestaria necesaria para la transferencia de fondos al Fideicomiso. Adicionalmente, este riesgo se ve mitigado por los remedios identificados en el párrafo 2.6 de incumplimientos del documento de Propuesta de Garantía.
- 4.2 Este fideicomiso adicionalmente le brinda confianza a las IFI sobre la existencia de fondos destinados a la financiación de vivienda de interés público y viabiliza que los fondos puedan llegar a éstas. A los tenedores de los títulos emitidos les brinda confianza sobre el destino de los fondos y permite la generación de los informes requeridos por tratarse de Bonos Sociales.

V. ASPECTOS A SER CONSIDERADOS EN LOS CONTRATOS Y/O REGLAMENTO OPERATIVO DEL PROYECTO

- 5.1 **Condiciones previas al otorgamiento de la Garantía. Que se haya creado el Fideicomiso de Administración, y exista la certificación presupuestaria anual o plurianual, según corresponda para la transferencia de los fondos al fideicomiso.** Esta condición es crítica porque permite que los fondos captados con la emisión de Bonos Sociales sólo puedan ser utilizados según lo previsto en el Reglamento Operativo del Proyecto (ROP) y viabiliza el traspaso de fondos de la CUT al fideicomiso y posteriormente a las IFI.
- 5.2 **ROP.** En el ROP se incluirá que el fideicomiso mercantil que se constituya para la administración de los fondos provenientes de la emisión deberá contar con una auditoría externa independiente (ver ¶7.5).

VI. ACUERDOS Y REQUISITOS PARA LA EJECUCIÓN DE LAS ADQUISICIONES

- 6.1 **Ejecución de las adquisiciones.** Las adquisiciones de los proyectos que se benefician con los recursos captados con la emisión de los Bonos Sociales garantizados deberán tener en cuenta que se dé cumplimiento a los principios de economía y eficiencia y que los procedimientos contribuyan a que el proyecto se ejecute de manera diligente y eficiente. Los procesos de adquisición deberán cumplir tres condiciones: (i) ser de calidad satisfactoria y compatibles con el resto de los objetivos del proyecto; (ii) entregarse o terminarse con la debida puntualidad; y (iii) tener un precio que no afecte desfavorablemente la viabilidad económica y financiera del proyecto.

- 6.2 Por tratarse de una operación de garantía, para la cual no se prevé de forma directa la contratación de consultorías ni obras, ni la adquisición de bienes, pero las realizadas con los fondos provenientes de la emisión de los Bonos Sociales, deberán seguir los principios y condiciones mencionados en el párrafo anterior, según lo previsto en el documento GN-2729-2 (párrafo 3.11).

VII. ACUERDOS Y REQUISITOS DE GESTIÓN FINANCIERA

- 7.1 **Programación y presupuesto.** El Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas (COPYFP) establece las normas que rigen la programación, formulación, aprobación, ejecución, control, evaluación y liquidación de los presupuestos. Estas normas son aplicadas a la ejecución de los programas que financia el BID en el país. El sistema integrado e-SIGEF y el nuevo que desarrolla el gobierno, instrumentalizan y estandarizan la aplicación de estas normas en todo el aparato de gestión pública nacional. Por ser el emisor la Nación, el MEF deberá realizar los trámites necesarios para el registro presupuestal de la emisión de los Bonos Sociales, así como del uso que se dé a los fondos.
- 7.2 **Contabilidad y sistemas de información.** El fideicomiso mercantil que se constituirá para la administración de los fondos recibidos de la emisión será el responsable de mantener los registros contables.
- 7.3 **Desembolsos y flujo de fondos.** Por tratarse de un instrumento de garantía los desembolsos son contingentes y sólo se realizarían en el evento de un incumplimiento por parte del emisor, en el pago de los intereses y/o principal a los tenedores de los Bonos Sociales. En el caso de activarse la garantía, los fondos serán desembolsados según se establezca en el ROP.
- 7.4 **Control interno y auditoría interna.** La CGE es el ente encargado de dirigir el sistema de control del sector público. El MEF cuenta con un área de auditoría interna que depende directamente de la CGE, quienes como parte de su función pueden realizar los controles pertinentes al proceso de emisión de los Bonos Sociales.
- 7.5 **Control externo e informes.** Considerando que el desembolso de fondos por parte del BID es contingente, no es procedente solicitar Informes Financieros Auditados del Proyecto. Los recursos captados mediante la emisión de Bonos Sociales deben ser utilizados según lo previsto en el ROP y se solicitarán informes sobre el uso dado a los fondos captados, para lo cual el fideicomiso mercantil deberá contar con una auditoría externa independiente, de conformidad con lo establecido por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. El Informe de Auditoría Externa Anual del Fideicomiso, que presenten a la Superintendencia, deberá ser también presentado al BID dentro de los 120 días siguientes a la terminación del ejercicio económico, mientras permanezca vigente la garantía. A la liquidación y terminación del fideicomiso, deberán presentar el informe de auditoría externa dentro de los siguientes 120 días de la fecha de terminación.
- 7.6 **Supervisión financiera.** La supervisión financiera se basará en los informes auditados del fideicomiso mercantil y otros informes que se presenten, así como en visitas a la fiduciaria y a los proyectos de vivienda construidos con los fondos de la emisión de los Bonos Sociales.

DOCUMENTO DEL BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO

PROYECTO DE RESOLUCIÓN DE-___/18

Ecuador. Garantía ____/OC-EC. Financiamiento de Vivienda Social en Ecuador

El Directorio Ejecutivo

RESUELVE:

Autorizar al Presidente del Banco, o al representante que él designe, para que, en nombre y representación del Banco, proceda a formalizar los contratos que sean necesarios con el fin de otorgar una garantía de crédito para apoyar la financiación e implementación del programa “Financiamiento de Vivienda Social en Ecuador”, la cual tendrá como contragrante a la República del Ecuador. La garantía de crédito podrá ser otorgada hasta por la suma de US\$300.000.000 con cargo a los recursos del Capital Ordinario del Banco, sustancialmente en los términos establecidos en el Resumen de Proyecto de la Propuesta de Garantía.

(Aprobada el __ de _____ de 2018)

LEG/SGO/CAN/EZSHARE-263631146-16316
EC-U0001