

CALIFICACIÓN:

Clase A1	AAA
Clase A2-P	B (-)
Clase A2-E	B (-)

Tendencia

Acción de calificación Revisión

Metodología Calificación de

Titularizaciones

Fecha última
calificación agosto 2025

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la categoría de AAA para la clase A1 y B (-) para las clases A2-P y A2-E del Fideicomiso Mercantil Irrevocable denominado “Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Social y Público Mutualista Pichincha 3 – VISP-MUPI3”. en comité No. 043-2026, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 09 de febrero de 2026; con base la estructuración de la titularización y otra información relevante con fecha diciembre de 2025. (Aprobado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante Resolución SCVS-IRQ-DRMV-2020-00006587 de 19 de octubre de 2020 por un monto de USD 29.445.000).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

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

- El sector inmobiliario mantiene una participación importante dentro del PIB total del Ecuador, reflejando cifras positivas de crecimiento anual desde 2022. En 2024, fue uno de los apenas cinco sectores que presentaron crecimientos económicos en un año en el cual la economía ecuatoriana se contrajo; sin embargo, el dinamismo y desarrollo de las actividades dependen en gran medida de las políticas que puedan fomentar la inversión privada y el acceso a crédito, factores que en los últimos años se han visto afectados un menor dinamismo económico, la inestabilidad política y un financiamiento más caro para las instituciones financieras. El BCE proyecta un crecimiento de 2,10% para las actividades inmobiliarias al cierre de 2025, cifra que podría ser impulsada por acuerdos de crédito entre el BIESS y el sector privado. En este contexto, los activos hipotecarios de vivienda pública mantienen atributos crediticios estables —plazos largos, garantías reales y demanda estructural— que constituyen un soporte para los esquemas de titularización. No obstante, la liquidez sectorial depende de la normalización económica y del acceso a financiamiento, lo que representa un riesgo moderado para la generación futura de flujos.
- FIDUCIA S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles cuenta con una trayectoria consolidada como agente de manejo y administrador de patrimonios autónomos, con experiencia probada en titularizaciones y en la gestión de portafolios fiduciarios tanto del sector público como privado. Su estructura operativa se apoya en manuales de políticas, procedimientos y controles internos que permiten una administración técnica y prudencial de los activos, así como en plataformas tecnológicas especializadas para recaudación, monitoreo y gestión de cartera. La administradora maneja un patrimonio fiduciario significativo y ha demostrado capacidad para ejecutar procesos de control, seguimiento y reporte consistentes con los requerimientos regulatorios. Su desempeño operativo, transparencia y robustez institucional constituyen un soporte positivo para la gestión del fideicomiso y la adecuada administración de los flujos destinados a atender los títulos emitidos.
- Desde la perspectiva de la calidad y valoración de la cartera, el activo subyacente está compuesto por créditos hipotecarios de vivienda de interés público, con adecuados indicadores de riesgo crediticio y de garantía, tales como una relación deuda-avalúo promedio de 68,72% y una relación cuota-ingreso de 22,05%, complementados por coberturas de seguro del 100% tanto sobre el avalúo del inmueble como sobre el saldo insoluto mediante desgravamen. Si bien la morosidad consolidada de la cartera (vencida y no devengada) alcanza el 10,05%, este nivel se mantiene dentro de los escenarios previstos en la estructuración y resulta consistente con el comportamiento histórico del portafolio y con el perfil social del segmento atendido.
- Al 31 de diciembre de 2025, los flujos generados por la cartera —provenientes mayoritariamente del pago regular de cuotas y, en menor medida, de precancelaciones— han permitido cumplir de forma puntual con el servicio de capital e intereses de la Clase A1, manteniéndose además un saldo de activos del fideicomiso que cubre 1,01 veces el saldo pendiente de pago a inversionistas, reflejando un adecuado respaldo financiero de la estructura. Además, el calce de flujos se evalúa positivamente, dado que los plazos remanentes promedio de la cartera (173 meses) y su estructura de amortización permiten atender el cronograma de pagos de los valores emitidos conforme a la prelación contractual. Los mecanismos de control implementados por el Administrador de la Cartera, apoyados en sistemas de administración y cobranza, junto con el seguimiento periódico del comportamiento de la cartera y de los indicadores de cobertura, contribuyen a mitigar riesgos operativos y de descalce, reforzando la sostenibilidad financiera del esquema de titularización.

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

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

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

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

La calificación de un instrumento o de un emisor no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo, ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste. Es por lo tanto evidente que la calificación de riesgos es una opinión sobre la solvencia del emisor para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones del Prospecto de Oferta Pública, de la respectiva Escritura Pública de Emisión y de más documentos habilitantes.

HISTORIAL CALIFICACIÓN	FECHA	CALIFICADORA
AAA/B-/B-	ago-2020	BankWatch
AAA/B-/B-	feb-2021	BankWatch
AAA/B-/B-	ago-2021	BankWatch
AAA/B-/B-	feb-2022	BankWatch
AAA/B-/B-	ago-2022	BankWatch
AAA/B-/B-	feb-2023	BankWatch
AAA/B-/B-	ago-2023	BankWatch
AAA/B-/B-	feb-2024	GlobalRatings
AAA/B-/B-	ago-2024	GlobalRatings
AAA/B-/B-	feb-2025	GlobalRatings
AAA/B-/B-	ago-2025	GlobalRatings

CONTACTO

Hernán López

Presidente Ejecutivo

hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila

Vicepresidente Ejecutivo

mavila@globalratings.com.ec

- En cuanto a las Clases A2-P y A2-E, ambas subordinadas, la capacidad de pago es más limitada, dado que estas series deberán absorber proporcionalmente cualquier insuficiencia de flujos destinada a cubrir los costos financieros y gastos operativos del fideicomiso. La evaluación de estas clases subordinadas refleja su mayor exposición al desempeño de la cartera hipotecaria, por lo que su capacidad de pago dependerá de que los activos subyacentes mantengan una calidad crediticia favorable y de que los gastos del fideicomiso se mantengan dentro de los niveles previstos en el diseño original.
- En cuanto al índice de siniestralidad, bajo un escenario pesimista se estiman pérdidas equivalentes al 1,47% del saldo en circulación, las cuales se encuentran plenamente cubiertas por los mecanismos de garantía establecidos en la titularización. La subordinación entre clases permite que los eventuales faltantes de flujo se imputen inicialmente a las Clases A2-P y A2-E, preservando la prioridad de pago de la Clase A1, cuya cobertura a diciembre de 2025 se incrementó hasta 124,64% como resultado de la amortización progresiva de su capital. Este diseño evidencia una adecuada alineación entre el nivel de riesgo de la cartera y la protección estructural definida en el fideicomiso.

FACTORES DE RIESGO

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica como riesgos previsibles asociados al negocio y como riesgos previsibles de la calidad de los activos que respaldan la Emisión, los siguientes:

- El deterioro macroeconómico, la caída del ingreso real de los hogares y eventos sistémicos pueden afectar la capacidad de pago de los deudores hipotecarios VIP, generando tensiones en los flujos del fideicomiso. Este riesgo se atenúa por la naturaleza madura de la cartera, la baja relación deuda/avalúo y las políticas de cobranza del originador, que reducen la probabilidad de incumplimientos prolongados.
- Cambios en la normativa de la Economía Popular y Solidaria, mercado de valores o disposiciones relativas a vivienda VIP podrían modificar las condiciones operativas del fideicomiso. La mitigación proviene de que los contratos fiduciarios y su estructura fueron aprobados previo a la emisión y no requieren adecuaciones sustantivas durante la vigencia del programa.
- Posibles fallas tecnológicas o pérdidas de información podrían afectar la continuidad operativa del fideicomiso. Este riesgo se mitiga a través de los sistemas especializados de administración, políticas de respaldo, contingencia y automatización implementadas por FIDUCIA S.A., que garantizan la trazabilidad y recuperación de información.
- En escenarios de incumplimiento, la dación en pago podría resultar en activos inmobiliarios de lenta realización. No obstante, este riesgo es marginal dada la madurez de la cartera y el amplio diferencial entre el valor de los bienes hipotecados y el saldo de deuda, lo que hace improbable que el fideicomiso enfrente pérdidas materiales por esta vía.
- La mora es absorbida inicialmente por la clase subordinada conforme a la estructura de subordinación. Con siniestralidad esperada cercana al 1,47%, el riesgo se encuentra cubierto por las garantías internas del esquema. El riesgo de pérdida considera únicamente créditos con más de 90 días de mora y no incorpora recuperaciones judiciales, lo que confiere un enfoque conservador al análisis.
- Variaciones en recuperaciones, precancelaciones o incrementos abruptos de mora pueden afectar el calce. Sin embargo, el esquema de prelación y la estructura de pagos priorizan a la Clase A1, que mantiene una relación activos/obligaciones de 1,01 veces, suficiente para soportar los escenarios de estrés evaluados.

INSTRUMENTO

CARACTERÍSTICAS PRINCIPALES DE LA ESTRUCTURA

Originador	Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la vivienda Pichincha
Agente de Manejo	Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles
Agente de Pago	Depósito Centralizado de Valores del Banco Central del Ecuador (DCV-BCE)
Custodio	Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A.
Administrador de Cartera Hipotecaria	Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la vivienda Pichincha
Forma de Presentación	El Fideicomiso de Titularización emitirá valores de contenidos crediticio.

CARACTERÍSTICAS PRINCIPALES DE LA ESTRUCTURA

Monto de Emisión	Hasta por USD 29.445.000				
Monto Colocado	USD 29.445.000				
Valor del Activo	USD 29.445.000				
Garantías del Activo	(1) Los créditos hipotecarios se encuentran respaldados con garantía hipotecaria y podrá tener también garantía fiduciaria, (2) Hipotecas, todos los créditos son garantizados con primera hipoteca, (3) pólizas de seguro contra los riesgos de incendio y línea aliadas, en los casos que aplique, que amparan los bienes hipotecados. (4) Pólizas de vida con desgravamen que amparan a los deudores hasta por el saldo adeudado.				
Tasa Promedio Ponderada (TPP)	Es el resultado de dividir: (i) La sumatoria de cada uno de los saldos insolutos de capital de los Créditos Hipotecarios, calculados al fin del día de cierre de cada mes, multiplicados por sus respectivas tasas de interés, para (ii) La suma total de los saldos insolutos de dichos Créditos Hipotecarios.				
CLASES	NO. TÍTULOS	VALOR NOMINAL (USD)	MONTO (USD)	PLAZO LEGAL MESES	RENDIMIENTO
Clase A1	1	16.047.525	16.047.525	360	TPP + 4,62 p.p.
Clase A2-P	1	1.472.250	1.472.250	360	TPP + 4,62 p.p.
Clase A2-E	1	11.925.225	11.925.225	360	0,10 p.p. Percibirá además un rendimiento que será el que resulte de los remanentes del Fideicomiso, una vez canceladas todas las clases
Mecanismo de Garantía	Subordinación de pago de la Clase A2-E y Clase A2-P, respecto de la clase A1.				
Objetivo	■ Estructurar mecanismos recurrentes que movilicen recursos de largo plazo para la actividad de financiamiento de vivienda. ■ Ofertar papeles de largo plazo al Mercado de Capitales. ■ Cubrir los riesgos de plazo en la Cartera Hipotecaria.				
Fecha de Emisión	dic-20				
Fecha de Vencimiento	dic-50				

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

El resumen precedente es un extracto del Informe de Calificación de Riesgos del Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Social y Público Mutualista Pichincha 3 "VISP-MUPI3" realizado con base en la información entregada por el originador y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,



Ing. Hernán Enrique López Aguirre Msc.
Presidente Ejecutivo

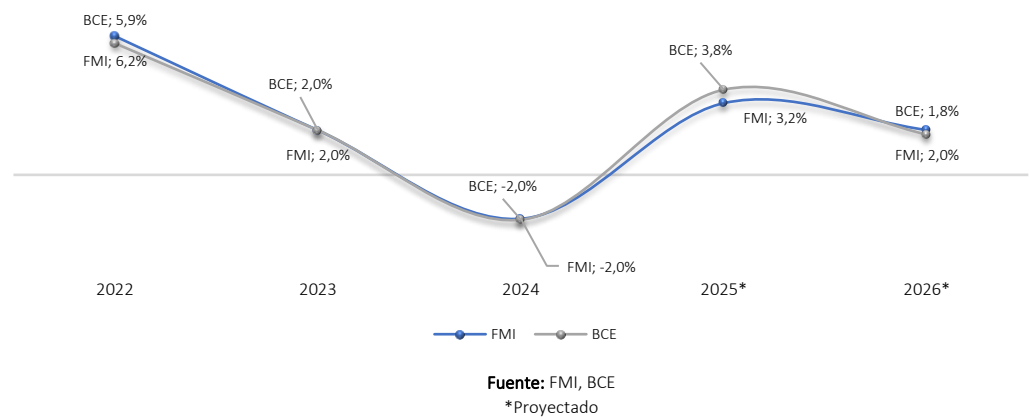
ECUADOR: ENTORNO MACROECONÓMICO 2025

Contexto Mundial: La economía global crece moderadamente y de forma desigual.

El Fondo Monetario Internacional (FMI) prevé que el crecimiento mundial se mantenga moderado, con un pronóstico de 3,2% en 2025 y 3,1% en 2026. Las economías avanzadas crecerían alrededor del 1,5 %, mientras que las emergentes y en desarrollo superarían un 4%, en un contexto de inflación aún desigual: más alta en EE. UU. y moderada en otras regiones. La actividad global se ha beneficiado de factores transitorios, como el adelanto del comercio, pero estos se están desvaneciendo en un entorno aún volátil y marcado por tensiones comerciales, vulnerabilidades fiscales y riesgos financieros. El FMI insta a los gobiernos a restaurar la confianza mediante políticas creíbles, transparentes y sostenibles, fortaleciendo los márgenes fiscales, preservando la independencia de los bancos centrales y profundizando las reformas estructurales para sostener la estabilidad y el crecimiento a largo plazo¹.

Por otro lado, el Banco Mundial² proyecta que el crecimiento global se mantendrá en un 2,3% en 2025-2026, pero esta estabilidad oculta una tendencia preocupante: la economía mundial se está asentando en un ritmo de expansión demasiado bajo para sostener un desarrollo duradero. Las economías emergentes y en desarrollo enfrentan una lenta convergencia en ingresos respecto a las naciones avanzadas, y muchos países de bajos ingresos no lograrán alcanzar niveles de ingreso medio para 2050. Ante este escenario, se requiere una acción coordinada a nivel global y nacional que impulse un entorno más favorable, refuerce la estabilidad macroeconómica, elimine barreras estructurales y enfrente los desafíos del cambio climático para acelerar el crecimiento a largo plazo.

[Ecuador: Según el FMI, la proyección de crecimiento para el país es de 1,7% en 2025.](#)

CRECIMIENTO DEL ECUADOR

Según cifras del Banco Central del Ecuador (BCE), en 2024 el PIB presentó una contracción anual de -2,00% luego de registrar tres años consecutivos de crecimiento. La economía de Ecuador atravesó un año especialmente difícil debido a una combinación de factores internos y externos. Uno de los principales problemas fue una intensa sequía, la peor en 60 años, que provocó cortes de electricidad entre abril y diciembre al disminuir la capacidad de generación hidroeléctrica, fuente clave de energía en el país³.

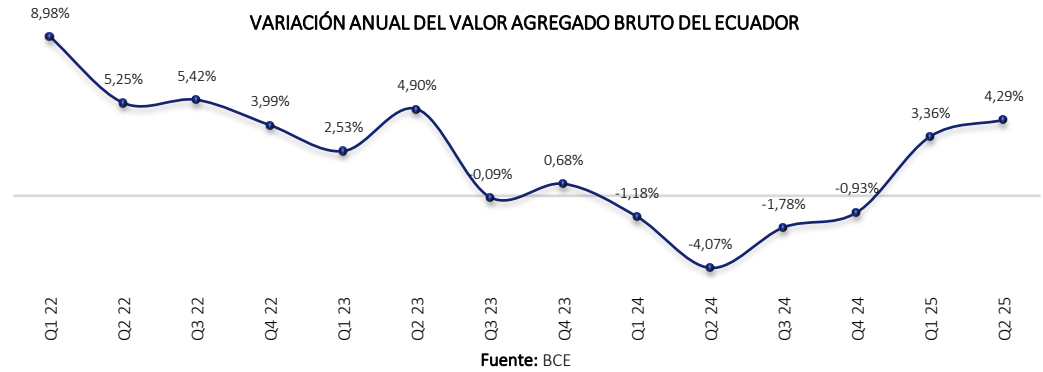
Además, en marzo de 2024 se aprobó una ley para enfrentar la crisis económica, social y de seguridad, que incluyó medidas fiscales como el aumento del IVA al 15%, el incremento del Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) a un 5%, y la imposición de contribuciones temporales a empresas grandes y entidades financieras. El PIB real se situó en USD 113.123 millones y el nominal en USD 124.676 millones.

En el resultado anual, tan solo cinco industrias presentaron crecimiento: Agricultura, ganadería y silvicultura, Manufactura de productos alimenticios, Actividades financieras y de seguros, Actividades inmobiliarias y Servicios de salud y asistencia social. En contraste, quince de los veinte sectores presentaron un desempeño negativo.

¹ FMI – Informes de perspectivas de la economía mundial (octubre 2025)

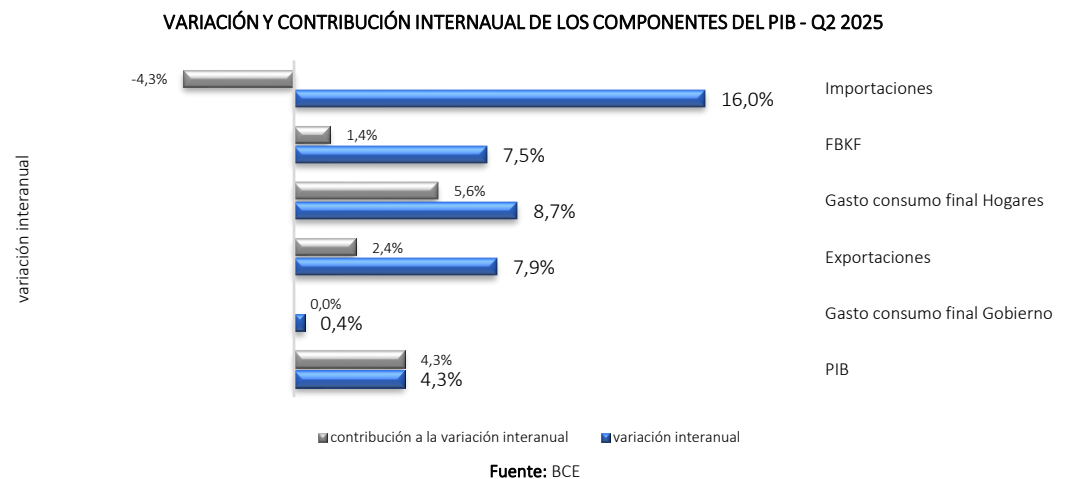
² Banco Mundial, *Global Economic Prospects* (junio 2025)

³ BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales IV 2024



Al segundo trimestre de 2025, la economía ecuatoriana creció 4,29% anual, mostrando una clara recuperación tras las contracciones de 2024. Desde el enfoque de la producción, el crecimiento interanual fue impulsado por el desempeño positivo de 15 de las 20 industrias clasificadas por el BCE. Entre las actividades con mayor incidencia en el resultado global destacaron: Comercio, con un crecimiento de 6,0% y una contribución de 0,9 puntos porcentuales (p.p); Agricultura, ganadería y silvicultura con un crecimiento de 10,1% y una contribución de 0,8 p.p; Manufactura de productos alimenticios (8,3% y 0,6 p.p.); y Actividades financieras y de seguros (13,6% y 0,6 p.p.). En conjunto, estos sectores explicaron más de la mitad del crecimiento interanual de la economía ecuatoriana.⁴

Además, este desempeño positivo es coherente con la recuperación del consumo de los hogares, de las exportaciones no petroleras y de la inversión. Este resultado contrasta con lo observado en el segundo trimestre del año anterior, periodo en el que se inició el estiaje que incidió en el desempeño negativo de la actividad económica.



El consumo de los hogares aumentó en 8,7% debido a una mayor compra de productos alimenticios y mayor dinamismo en el crédito de consumo y remesas. Asimismo, la formación bruta de capital fijo (FBKF) mostró un crecimiento de 7,5%, debido a un aumento de la demanda de los equipos de transporte y bienes de capital para la agricultura e industria. Las exportaciones aumentaron en 7,9% ante el buen desempeño de las exportaciones no petroleras de banano, camarón, cacao y enlatados de pescado. Además, el gasto de gobierno creció ligeramente en 0,4% debido a mayores compras de bienes y servicios. Por otro lado, las importaciones crecieron en 16,0% impulsadas por el incremento en las compras externas de bienes de consumo, materiales de construcción y materias primas, consistente con la recuperación económica⁴.

El FMI espera que Ecuador cierre el año 2025 con un crecimiento de 3,2% (crecimiento de 3,8% según el BCE), crecimientos superiores a los proyectados a inicio del año.

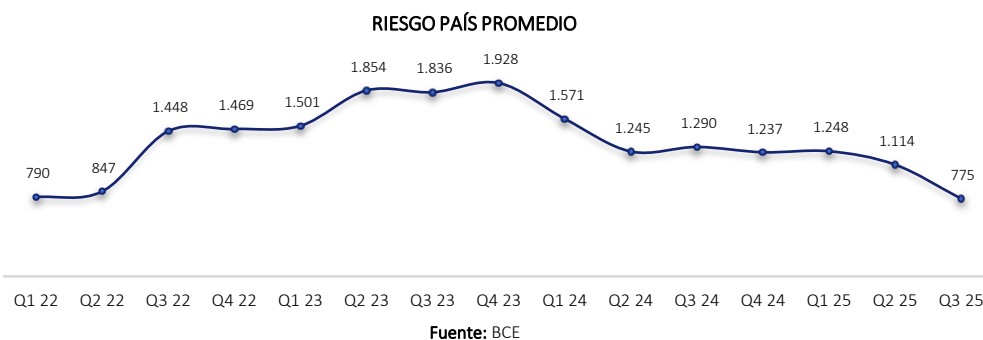
EVOLUCIÓN DEL RIESGO PAÍS

El riesgo país presentó una tendencia al alza en 2023 y cerró el año en torno a 2.000 puntos, reflejando una alta percepción de riesgo de default por parte de inversionistas⁵. El nivel alto que mantiene Ecuador significa que el país tiene posibilidades de financiamiento externo más caro, debido a que las tasas de interés son más elevadas,

⁴ BCE: Informe de Cuentas Nacionales Trimestrales II 2025

⁵ El indicador de riesgo país, elaborado por el banco de inversión JP Morgan, muestra las probabilidades de que un país caiga en mora en sus obligaciones de deuda externa. Mientras más alto el indicador, los acreedores e inversionistas perciben que hay mayor probabilidad de impago y 'default.'

lo que representaría un problema considerando el déficit fiscal con atrasos de pagos a proveedores estatales, municipios y seguridad social. No obstante, en 2024 se observó una tendencia ligeramente a la baja, cerrando el año con el riesgo país más bajo desde enero 2023, alcanzando un promedio de 1.337 puntos. Esta caída coincide con el anuncio del gobierno de Daniel Noboa del alza del Impuesto al Valor Agregado (IVA) del 12% al 15% en enero de 2024 e implementada a partir de abril, lo cual incrementó los niveles de caja fiscal, proporcionando liquidez a corto plazo.

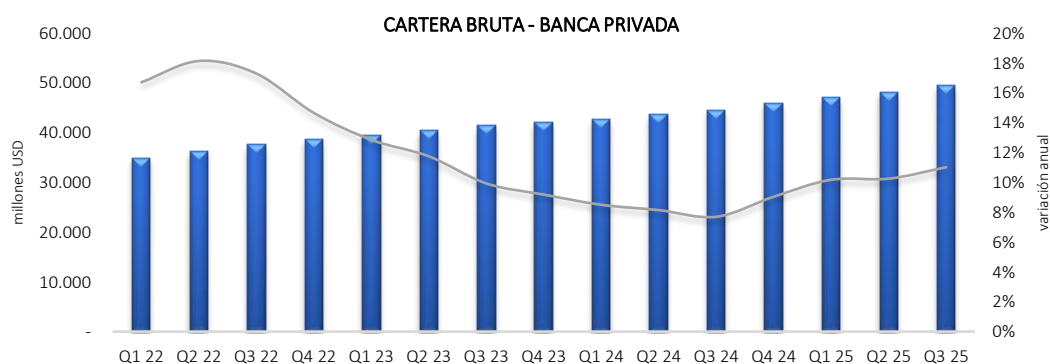


Entre los meses de enero y septiembre de 2025, el riesgo país promedio marcó una clara tendencia a la baja. El indicador de riesgo país de Ecuador se situó en 684 puntos al 11 de septiembre de 2025, según datos del Banco Central del Ecuador, un valor que cae por debajo de los 700 puntos por primera vez desde octubre de 2019. Este nivel refleja un aumento de la confianza de los mercados internacionales en la capacidad del país de cumplir sus obligaciones de deuda. Uno de los motivos de esta tendencia son la aprobación reciente de varias leyes clave por el gobierno de Daniel Noboa (como las de Integridad Pública, Inteligencia y Transparencia), lo que potencia la imagen de estabilidad institucional⁶.

Al cierre de septiembre de 2025, el índice de riesgo país de Ecuador alcanzó 777 puntos (con un promedio de 775 en el tercer trimestre del año). Esta alza se dio en medio del noveno día del paro nacional motivado por la eliminación del subsidio al diésel, lo que refleja una elevada incertidumbre en los mercados ante la escalada de tensión social que incluyó bloqueos de vías, confrontaciones y una reunión de diálogo fallida entre el gobierno y el movimiento indígena.

NIVELES DE CRÉDITO

En 2023, el valor total de los préstamos en cartera bruta concedidos por entidades bancarias privadas alcanzó USD 42.129 millones. El crédito otorgado para sectores productivos fue de 44%, seguido por consumo con 41%, microcrédito con 8% e inmobiliario con 6% (el porcentaje restante se divide entre vivienda de interés social y público, educativo e inversión pública).⁷ En 2024, el valor de préstamos en cartera bruta por entidades bancarias alcanzó USD 45.934 millones, un 9,03% mayor al valor de 2023. Considerando que la cartera bruta de crédito presentó alzas a lo largo de todo 2024, el volumen otorgado de crédito a nivel nacional aumentó en 16,07% a pesar de que factores como la inestabilidad política y el mayor costo en el acceso a financiamiento externo. Las industrias que más crédito recibieron en el año fueron el Comercio; Industrias Manufactureras; Consumo; Agricultura, Ganadería, Silvicultura y Pesca, y; Actividades Financieras y de Seguros.

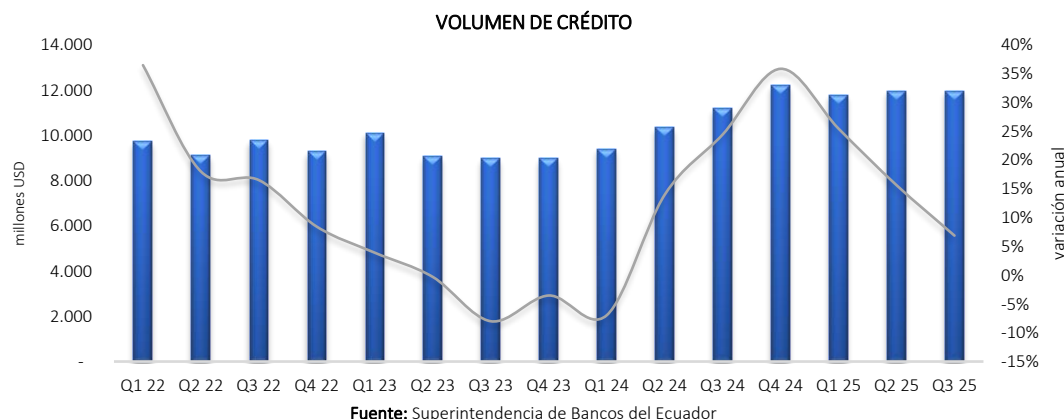


Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

⁶ <https://www.primicias.ec/economia/riesgo-pais-ecuador-caida-daniel-noboa-record-104706/>

⁷ Superintendencia de Bancos, Boletines de Series Mensuales

A septiembre de 2025, se observa un crecimiento de la cartera bruta de 11% anual, cifra que podría sugerir un mayor dinamismo del crédito otorgado por parte de la banca privada. De hecho, el volumen de crédito aumentó en 15,44% anual entre enero y septiembre de 2025, impulsado por los sectores Comercio al por mayor y al por menor; Industrias manufactureras; Consumo - no productivo; Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca; y Actividades de servicios administrativos y de apoyo, los mismo que representaron 74,43% del crédito total otorgado.



La evolución del crédito para cerrar 2025 y de cara a 2026 dependerá de factores como el alza en las tasas de interés para atraer depósitos y las tasas de interés que deben pagar los bancos del Ecuador para fondearse en el exterior.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

La economía ecuatoriana entró a un proceso de contracción económica en el primer trimestre de 2024, el cual se mantuvo a lo largo de ese año. La baja inversión privada e inversión extranjera directa, junto a la caída de la inversión pública, crisis en el sector petrolero y empleo estancado, son algunos de los factores por los que la economía entró en recesión en el primer semestre de 2024, según el informe publicado en julio de 2024 por el BCE.

En abril de 2024 el gobierno anunció una nueva crisis energética tras la de finales de 2023, crisis que trajo consigo nuevos apagones por racionamiento de energía. Desde octubre de 2024, un nuevo periodo de estiaje causó que los racionamientos energéticos empeoren, llegando a sumar 14 horas diarias en la mayoría de las regiones del país e incluso de 24 horas en ciertas zonas industriales. El déficit de generación eléctrica se estimó en alrededor de 1.747 megavatios, similar a la potencia total del mayor complejo hidroeléctrico del país, Paute Integral (1.757 megavatios), que representa casi un 38% de la demanda de Ecuador.⁸ Ante esta situación, el presidente Daniel Noboa, la ministra de Energía y Minas y varios actores del gobierno buscan soluciones como la compra de electricidad a privados o al gobierno colombiano. Los resultados consolidados por el BCE muestran que, del total de empresas encuestadas, un 57,7% declararon algún tipo de afectación. Por sector, el porcentaje fue superior en manufactura (69,8%) y comercio (58,1%), mientras que en construcción y servicios este valor estuvo cercano a 50,0%. Del total de empresas afectadas, un 21,1% se concentró en el sector de manufactura, seguidas por comercio (18,3%) y servicios (15,8%). De forma agregada, las pérdidas ascendieron a USD 1.916 millones. A nivel de sector económico, las mayores pérdidas se registraron en comercio con USD 763 millones, manufactura con USD 380 millones y servicios con USD 374 millones.⁹

Sin embargo, la economía del Ecuador marca una clara tendencia de recuperación y crecimiento hasta el primer semestre de 2025. En el segundo trimestre de 2025, la economía ecuatoriana consolidó su proceso de recuperación, registrando un crecimiento interanual del PIB de 4,3%, en contraste con la caída de 4,1% observada en el mismo período de 2024. Este resultado se sustentó principalmente en el dinamismo del sector no petrolero, donde 15 de las 20 industrias mostraron variaciones positivas. Destacaron el Comercio, la Agricultura, los Servicios financieros, los Servicios profesionales y la Manufactura de alimentos, que impulsaron el Valor Agregado Bruto y generaron efectos multiplicadores en otras actividades productivas. Desde el enfoque del gasto, el Consumo de los Hogares (8,7%) y las Exportaciones (7,9%) fueron los principales motores del crecimiento, reflejando mayor confianza económica, recuperación de la demanda externa y un fortalecimiento del gasto interno⁴.

⁸ <https://www.primicias.ec/economia/cortes-luz-deficit-generacion-riesgos-aumento-apagones-83078/>

⁹ BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales – marzo 2025

Por su parte, el Gasto de Consumo Final del Gobierno aumentó 0,4% interanual, sustentado en una mejor ejecución presupuestaria en áreas sociales, educación, salud y seguridad. Las importaciones crecieron, impulsadas por la demanda de bienes de consumo, intermedios y combustibles, coherente con el dinamismo del transporte y el comercio.

En definitiva, el Ecuador se enfrenta a una diversidad de factores internos y externos que podrían tener influencia sobre el crecimiento y desarrollo de la economía; las elecciones en 2025 causaron incertidumbre en el primer trimestre del año, tensiones geopolíticas, fragmentaciones en los mercados de materias primas, fenómenos climáticos y las crisis de inseguridad y energéticas son algunos de los factores decisivos. Según el informe de perspectivas para la economía del hemisferio occidental del Fondo Monetario Internacional (FMI), la economía de Ecuador crecerá un 3,2 % en 2025, ubicándose como la tercera con mayor crecimiento proyectado en Sudamérica, solo por detrás de Argentina y Paraguay. El organismo destaca que este buen desempeño se da pese a desafíos como la caída de la producción petrolera, y lo atribuye a factores como el buen comportamiento de las exportaciones no petroleras, la entrada considerable de remesas y la ejecución satisfactoria de políticas fiscales respaldadas por el programa de crédito del FMI.

De cara al cierre de 2025, las estrategias adoptadas por el sector privado y el gobierno serán claves para incidir en la atracción de inversión privada, en el desarrollo de obras públicas, en un mayor dinamismo del empleo y en el control de la crisis de inseguridad.

INDICADORES

PIB ECUADOR	2022	2023	2024	2025*	2026*	VARIACIÓN ANUAL
Crecimiento de la economía	6,2%	2,4%	-2,0%	3,8%	1,8%	-4,4 p.p.

Fuente: BCE

SECTOR REAL	2022	2023	2024	SEPT 2024	SEPT 2025	VARIACIÓN ANUAL
Índice de precios del consumidor (IPC)	3,74	1,35	0,53	1,42%	0,72%	-0,70 p.p.
Índice de precios del productor (IPP)	6,14	0,91	7,53	5,03%	0,83%	-4,20 p.p.
Empleo adecuado	36,0%	35,9%	33,0%	36,1%	37,0%	0,90 p.p.
Desempleo	4,1%	3,4%	2,7%	3,7%	3,2%	-0,50 p.p.
Precio promedio del petróleo (WTI) - USD	94,59	77,64	75,92	69,65	63,53	-8,79%
Riesgo país promedio	1.139	1.773	1.337	1.211	727	-39,97%
Ventas netas acumuladas (millones USD) *	229.065	238.210	244.455	153.805	165.017	7,29%

Fuente: BCE, INEC

*acumulado enero-agosto de 2025

SECTOR EXTERNO*	2022	2023	2024	ENERO-SEPT 2024	ENERO-SEPT 2025	VARIACIÓN ANUAL
Exportaciones - millones USD FOB	32.658	31.126	34.421	25.410	27.337	7,58%
Exportaciones petroleras - millones USD FOB	11.587	8.952	9.572	7.385	5.907	-20,02%
Exportaciones no petroleras - millones USD FOB	21.071	22.175	24.849	18.025	21.430	18,89%
Importaciones - millones USD FOB	30.334	29.128	27.743	20.293	22.646	11,60%
Balanza Comercial - millones USD FOB	2.325	1.998	6.678	5.117	4.691	-8,33%

Fuente: BCE

SECTOR MONETARIO-FINANCIERO	2022	2023	2024	SEPT 2024	SEPT 2025	VARIACIÓN ANUAL
Oferta Monetaria (M1) - millones USD	30.191	30.489	31.462	30.080	32.982	9,65%
Cuasidinerio - millones USD	45.120	49.855	57.023	54.538	63.577	16,57%
Liquidez total (M2) - millones USD	75.310	80.344	88.485	84.617	96.558	14,11%
Base Monetaria (BM) - millones USD	28.698	27.672	29.776	28.995	29.209	0,74%
Multiplicador monetario (M2/BM)	2,62	2,90	2,97	2,92	3,31	0,39 p.p.
Reservas internacionales -millones USD	8.459	4.454	6.900	8.578	8.322	-2,97%
Reservas bancarias -millones USD	7.230	5.484	6.255	6.798	5.820	-14,38%
Tasa activa referencial	8,48	9,94	10,43	11,68	8,00	-3,68 p.p.
Tasa pasiva referencial	6,35	7,70	7,46	8,25	5,73	-2,52 p.p.

Fuente: BCE

SECTOR FISCAL	2022	2023	2024	ENERO-SEPT 2024	ENERO-SEPT 2025	VARIACIÓN ANUAL
Ingresos fiscales acumulados	45.199	43.610	46.177	17.584	17.484	-0,57%
Gastos fiscales acumulados	45.223	47.883	47.810	18.208	20.253	11,23%
Resultado fiscal	-24	-4.274	-1.633	-660	-2.769	319,55%

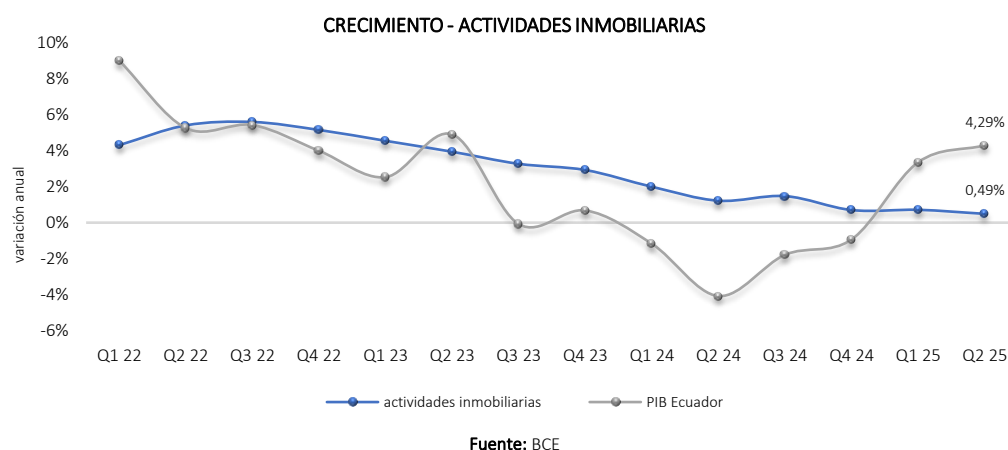
Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas

SECTOR INMOBILIARIO - HIPOTECARIO

El sector inmobiliario desempeña un papel clave en la economía del Ecuador debido a su capacidad para generar empleo, atraer inversión y dinamizar múltiples industrias relacionadas, como la construcción, el comercio de materiales, servicios financieros y mano de obra especializada. Su desarrollo impulsa la demanda interna y estimula el crecimiento urbano planificado, además de ofrecer una vía concreta para mejorar la calidad de vida mediante el acceso a vivienda digna. En un país con alto déficit habitacional, fortalecer este sector no solo contribuye al crecimiento económico sostenible, sino que también cumple una función social esencial. En los últimos años, a pesar de reflejar tasas de crecimiento positivas, varios factores como la inseguridad, incertidumbre política y un menor acceso a crédito no han permitido un mayor dinamismo ni desarrollo en las actividades inmobiliarias.

CRECIMIENTO

Desde 2022, el crecimiento de las actividades inmobiliarias¹⁰ ha presentado cifras positivas. Sin embargo, debido a que está ligado directamente al comportamiento del sector de la construcción y al crédito disponible para la compra de vivienda, el sector presentó una ralentización económica entre 2022 y 2024, evidenciado en un crecimiento que pasó de 5,11% en 2022 a 3,66% en 2023 y finalmente a 1,34% en 2024. Aun así, es importante destacar que las actividades inmobiliarias fue uno de los apenas cinco sectores que presentaron una tasa positiva de crecimiento en 2024, año en el cuál la economía ecuatoriana se contrajo en -2%. Este resultado se atribuye al incremento del Alquiler Imputado de Vivienda⁷ en 1,6%. En cuanto al alquiler privado, las ventas de esta industria crecieron en 8,3%, de acuerdo con los registros administrativos del SRI¹¹.



Al segundo trimestre de 2025, el VAB de esta rama de actividad económica aumentó en 0,49% en comparación con el mismo período del año anterior.

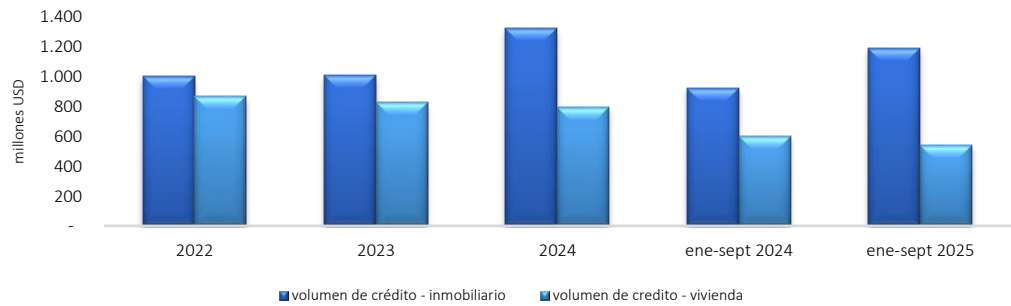
VOLUMEN DE CRÉDITO

Uno de los factores elementales en el desarrollo del sector de la construcción y de las actividades inmobiliarias es el crédito que se deriva de las instituciones financieras. Tras la reactivación económica, en 2022 el crédito a actividades inmobiliarias incrementó 34,38% y superó niveles prepandemia, mientras que el crédito a vivienda incrementó 17,68%. Sin embargo, en 2023 el volumen de crédito a las actividades inmobiliarias apenas incrementó 0,54% anual. Esta cifra pasó a ser negativa y denotó un decrecimiento de -4,42% en el crédito a vivienda, coherente con el aumento de las tasas de interés para créditos hipotecarios. Al cierre de 2024, el volumen de crédito en actividades inmobiliarias fue 31,59% mayor al de 2023, lo que sugiere un mayor dinamismo de las actividades en ese año. Las principales entidades que otorgaron crédito fueron Banco Guayaquil S.A., Banco Internacional S.A., y Banco Bolivariano C.A. y las actividades que más crédito recibieron fueron la compra - venta, alquiler y explotación de bienes inmuebles propios o arrendados, y la promoción de proyectos de construcción (promoción inmobiliaria). Sin embargo, el crédito para vivienda disminuyó 3,64% en el mismo periodo, cifra que responde principalmente a un menor crédito otorgado por el Biess. Los bancos que más crédito otorgaron en este segmento fueron Banco Pichincha C.A., Banco Guayaquil S.A. y Banco de la Producción S.A. Produbanco.

¹⁰ La industria de actividades inmobiliarias comprende los servicios de compraventa y alquiler de bienes inmuebles. Esta industria no incluye el sector de la construcción.

¹¹ BCE – Informe Cuentas Nacionales Trimestrales IV 2024

VOLUMEN DE CRÉDITO - ACTIVIDADES INMOBILIARIAS Y VIVIENDA



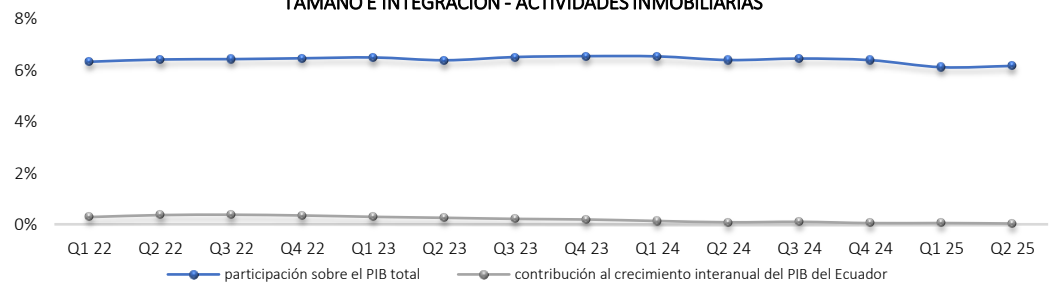
Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

Entre enero y septiembre de 2025, el volumen de crédito en actividades inmobiliarias creció en 28,31% anual. Las principales entidades que otorgaron crédito inmobiliario fueron Banco Bolivariano C.A, Banco Internacional S.A y Banco Guayaquil S.A. Las actividades que más crédito recibieron fueron la compra - venta, alquiler y explotación de bienes inmuebles propios o arrendados, y la promoción de proyectos de construcción (promoción inmobiliaria). Sin embargo, el crédito para vivienda disminuyó -9,50% en el mismo periodo, cifra que responde principalmente a un menor crédito otorgado por el Biess. Los bancos que más crédito otorgaron en este segmento fueron Banco Pichincha C.A., Banco Guayaquil S.A. y Banco Pacífico S.A.

TAMAÑO E INTEGRACIÓN

La participación que mantiene el PIB de las actividades inmobiliarias sobre el PIB nacional se ha mantenido en torno a 6,40% en los últimos tres años, por encima de actividades como la manufactura de productos no alimenticios, las actividades financieras y la construcción, ubicándola dentro de las 10 actividades con mayor relevancia dentro del PIB del Ecuador.

TAMAÑO E INTEGRACIÓN - ACTIVIDADES INMOBILIARIAS



Fuente: BCE

Por otro lado, desde 2022, la contribución del sector al crecimiento de la economía ecuatoriana se ha mantenido positiva, evidenciando las oportunidades de crecimiento y desarrollo que presentan las actividades inmobiliarias para el crecimiento de la producción a nivel nacional. Al segundo trimestre de 2025, la participación fue de 6,16% mientras que el sector aportó en 0,03% al crecimiento del PIB nacional.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

La incertidumbre política en el primer trimestre de 2025 ante las elecciones presidenciales, las reformas tributarias y la crisis de inseguridad son factores claves que inciden en la demanda de vivienda propia y en la oferta de créditos, vinculada a un incremento de las tasas de interés de la Reserva Federal de Estados Unidos que ha elevado el costo de financiamiento externo para los bancos¹².

Bajo la misma línea, la participación de mercado del BIESS en créditos hipotecarios ha disminuido desde 2024, lo que preocupa al sector, considerando que es el principal proveedor de créditos para la adquisición de vivienda terminada en el país. Según el reporte de la entidad, ese año se colocaron 1.190,3 millones de dólares en créditos para compra de vivienda, representando una caída significativa en los últimos 10 años¹³. Sin embargo, la institución busca colocar USD 1.000 millones en créditos hipotecarios durante todo el año 2025¹⁴. El objetivo es entregar más de 20.000 préstamos para vivienda, duplicando la cifra alcanzada en 2024, cuando entregó 8.500 de estos créditos.

¹² <https://www.primicias.ec/noticias/economia/construccion-viviendas-quito-guayaquil-samborondon/#:~:text=Al%20segundo%20trimestre%20de%202023,publikadas%20en%20octubre%20de%202023.>

¹³ <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/sector-construccion-ecuador-enfrenta-panorama-desafiante-para-2025.html>

¹⁴ <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/biess-duplicar-creditos-hipotecarios/>

Para lograrlo, el Biess firmó el 26 de marzo un convenio estratégico con el clúster Constructores Positivos, estableciendo cuatro ejes de trabajo: campañas de difusión segmentada, análisis de datos para identificar zonas de alta demanda, ajustes periódicos en las condiciones crediticias y colaboración con el sector privado para dinamizar el mercado inmobiliario. Además, el mismo mes se lanzó el programa "Vivienda Premier", dirigido a afiliados, jubilados y pensionistas del IESS, con una tasa fija muy competitiva del 4,99% anual para viviendas nuevas.

Durante 2025, el mercado inmobiliario ecuatoriano, particularmente en las ciudades de Quito y Guayaquil, enfrenta una marcada disminución en la demanda de viviendas nuevas¹⁵. Este retroceso se debe principalmente al encarecimiento del crédito hipotecario, derivado de tasas de interés más elevadas y de condiciones financieras más restrictivas impuestas por las instituciones bancarias. Como consecuencia, numerosos proyectos habitacionales se encuentran paralizados o avanzan con lentitud ante la reducción del número de compradores con capacidad de endeudamiento. Los promotores inmobiliarios advierten que esta situación no solo afecta la oferta de vivienda formal, sino también el empleo vinculado a la construcción y las actividades económicas relacionadas. Frente a este panorama, el gobierno analiza posibles mecanismos para incentivar el acceso al crédito y dinamizar el sector, aunque aún no se han concretado medidas efectivas que reviertan la tendencia negativa observada en el mercado.

En Ecuador, el gobierno ha comenzado a devolver el IVA a los promotores de proyectos inmobiliarios, lo que ha supuesto unos USD 47,5 millones reintegrados entre septiembre y octubre de 2025¹⁶. Esa medida, contemplada en la Ley de Eficiencia Económica (vigente desde diciembre de 2023), pretende activar la inversión privada en construcción y reactivar el mercado inmobiliario. Como resultado, el catastro de proyectos inmobiliarios en ejecución ya supera los USD 6.250 millones, cifra histórica según la Asociación de Promotores Inmobiliarios de Vivienda del Ecuador (Apive). Además, en 2025 se observa un crecimiento del 15 % en reservas de viviendas respecto al mismo periodo del año anterior, lo que sugiere un repunte real de la demanda.¹⁷

Las condiciones económicas son fundamentales en el mercado inmobiliario, ya que afectan tanto la capacidad de los compradores para obtener préstamos hipotecarios como la demanda general de propiedades. Además, la estabilidad económica del país impacta la confianza de los inversores y su disposición para hacer grandes inversiones en bienes raíces. Por otro lado, la innovación en el sector de la construcción está revolucionando el diseño y la construcción de propiedades. Desde nuevas técnicas de construcción hasta el uso de materiales avanzados y sostenibles, la industria está orientada a ofrecer propiedades de mayor calidad, seguridad y respeto por el medio ambiente¹⁸. Es por eso por lo que el desarrollo del sector para cerrar 2025 y para años futuros dependerá de una mayor estabilidad económica a nivel nacional, políticas que impulsen el crecimiento de la construcción, atracción de inversión privada y adaptación a tendencias¹⁹ marcadas por cambios demográficos, digitalización e innovación.

CRECIMIENTO ECONÓMICO	2022	2023	2024	2025*	2026*	VARIACIÓN ANUAL
Crecimiento - Actividades inmobiliarias	5,11%	3,66%	1,34%	2,10%	0,90%	-2,31 p.p.
Crecimiento - PIB Ecuador	5,87%	1,99%	-2,00%	3,80%	1,80%	-3,99 p.p.

Fuente: BCE
*proyectado

INDICADORES	2022	2023	2024	SEPT 2024	SEPT 2025	VARIACIÓN ANUAL
Inflación construcción (IPCO) - variación anual	3,50%	2,39%	2,12%	4,25%	1,96%	-2,29 p.p.
Inflación vivienda multifamiliar - variación anual	0,81%	-1,09%	3,83%	4,56%	0,29%	-4,27 p.p.
Inflación vivienda unifamiliar - variación anual	1,11%	0,00%	2,26%	3,54%	0,13%	-3,41 p.p.
Inflación alquileres efectivos del alojamiento - variación anual	0,81%	1,19%	0,72%	0,72%	1,24%	0,52 p.p.
Empleo adecuado – construcción e inmobiliarias	38,80%	40,80%	34,00%	39,70%	41,10%	1,40 p.p.
Desempleo - construcción e inmobiliarias	7,10%	6,20%	3,70%	4,30%	5,20%	0,90 p.p.
Tasa activa referencial – Inmobiliario	9,37%	9,91%	10,86%	10,59%	9,74%	-0,85 p.p.
Tasa activa referencial – VIP	4,96%	4,97%	4,99%	4,98%	4,99%	0,01 p.p.
Tasa activa referencial – VIS	4,98%	4,97%	4,99%	4,99%	4,99%	0,00 p.p.
Ventas netas acumuladas - construcción e inmobiliarias (millones USD)	8.521	9.244	9.226	6.187	6.531	5,56%

Fuente: BCE, INEC, Ministerio de Producción

¹⁵ <https://www.primicias.ec/economia/viviendas-nuevas-baja-demanda-quito-guayaquil-credito-hipotecario-105641/>

¹⁶ <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/proyectos-inmobiliarios-reciben-devolucion-millonaria-iva-ecuador/>

¹⁷ <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/vivienda-ecuador-reservas-sector-inmobiliario-ecuador-recuperacion-economica-proyectos-ejecucion-nota/>

¹⁸ <https://www.plusvalia.com/noticias/sabias-que/realidad-del-mercado-inmobiliario-ecuatoriano/#:~:text=El%202024%20se%20perfila%20como,todos%20los%20actores%20del%20sector.>

¹⁹ <https://ekosnegocios.com/articulo/tendencias-en-el-mercado-inmobiliario-ecuatoriano-para-el-2024>

POSICIÓN COMPETITIVA

Un 67,16% de los activos consolidados del sistema de mutualistas en el país se concentró en la Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha, consolidándose como la principal mutualista en cuanto a monto total de activos al 31 de diciembre de 2025.

RANKING ENTIDADES FINANCIERAS POR MONTO TOTAL DE ACTIVOS	2022	2023	2024	2025
Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha	72,10%	70,58%	69,02%	67,16%
Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito Para La Vivienda Azuay	18,64%	19,42%	21,04%	22,33%
Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito Para La Vivienda Ambato	3,49%	4,15%	4,74%	5,64%
Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito Para La Vivienda Imbabura	5,78%	5,86%	5,19%	4,86%
Total	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria

De la misma manera, 68,22% del pasivo del sistema mutualista en Ecuador se concentra en Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha consolidándose como la principal mutualista en cuanto a monto total de pasivos al 31 de diciembre de 2025.

RANKING ENTIDADES FINANCIERAS POR MONTO TOTAL DE PASIVOS	2022	2023	2024	2025
Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha	72,97%	71,55%	69,94%	68,22%
Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito Para La Vivienda Azuay	17,86%	18,44%	19,97%	21,33%
Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito Para La Vivienda Ambato	3,45%	4,13%	4,73%	5,89%
Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito Para La Vivienda Imbabura	5,72%	5,88%	5,36%	4,86%
Total	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria

**PERFIL ORIGINADOR-
ADMINISTRADORA**

EL ORIGINADOR

La ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA es una Institución Financiera de Derecho Privado con finalidad social, cuya actividad principal es la captación de recursos del público para destinarlos al financiamiento de vivienda, la construcción y el bienestar familiar de sus socios y clientes. Su órgano máximo de Gobierno y la Junta General de Representantes de Socios, en cumplimiento al Código Orgánico Monetario y Financiero vigente desde septiembre del 2014, tomó la decisión de adherirse al sector de la Economía Popular y Solidaria dada su naturaleza mutual; y se somete a las normas de solvencia y prudencia financiera, y de contabilidad que se dictaren para el efecto.²⁰

Misión: Entregar a nuestros clientes soluciones financieras e inmobiliarias eficientes, ejecutadas con Responsabilidad Social Empresarial.

Visión: Ofrecer vivienda y calidad de vida alcanzables para todos.

Cobertura

De acuerdo con la información contenida en la Memoria de Sostenibilidad 2024 (última disponible), la Mutualista Pichincha cuenta con presencia en 12 ciudades y 24 agencias a nivel nacional, respaldada por una infraestructura propia de 34 cajeros automáticos. Esta red se complementa con el acceso a todos los cajeros automáticos de BANRED y a las agencias de Servipagos, lo que amplía significativamente la disponibilidad de sus servicios para los clientes.

En las principales ciudades del país, como Ambato, Latacunga, Quito, Cuenca y Guayaquil, la institución dispone de un equipo especializado en inversiones, lo que fortalece su capacidad de atención en segmentos estratégicos y consolida su posicionamiento en los mercados más relevantes.

En otras zonas geográficas, la cobertura se extiende mediante servicios de cajas para depósitos, pagos y transacciones, apoyados en alianzas con Servipagos, Red Activa y Pago Ágil, asegurando un alcance operativo en regiones donde no mantiene infraestructura propia.

A nivel internacional, la Mutualista Pichincha mantiene una alianza estratégica con Unión Andina, que dispone de oficinas en Estados Unidos (New York y Plainfield) y en España (Madrid y Barcelona). Esta relación permite atender de manera directa a clientes en el exterior y facilita operaciones transfronterizas, ampliando el alcance institucional más allá del mercado local.

CUENTAS DE BALANCE (USD)	2022	2023	2024	2025
Activos	880.287.492	841.229.653	871.660.359	942.209.220

²⁰ Mutualista Pichincha Memoria de Sostenibilidad 2018

CUENTAS DE BALANCE (USD)	2022	2023	2024	2025
Pasivos	819.539.771	784.745.617	814.836.293	890.072.737
Patrimonio	60.747.221	56.484.036	56.824.066	52.136.485
Ingresos	96.611.866	97.805.827	95.721.396	94.411.781
Egresos	93.907.164	97.702.523	95.699.915	94.147.797
Utilidad Neta	2.704.703	103.304	21.481	263.984

Fuente: Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha

ÍNDICES	2022	2023	2024	2025
Cobertura Patrimonial de Activos	70,52%	67,63%	64,68%	51.34%
Morosidad Bruta Total	4,19%	8,34%	8,97%	8,22%
Morosidad Cartera Consumo	8,27%	18,59%	21,20%	21.28%
Morosidad Cartera Inmobiliaria	1,97%	3,79%	4,37%	3,71%
Morosidad Cartera Microcrédito	1,24%	1,27%	1,54%	1,02%
Gastos de Personal/Activo total Promedio	1,34%	1,34%	1,26%	1,20%
Gastos Operativos/Activo Total Promedio	4,02%	4,00%	3,84%	3,54%
ROE	4,66%	0,18%	0,04%	0,51%
ROA	0,31%	0,01%	0,00%	0,03%

Fuente: Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha

Orgánicamente, la ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA está gobernada por la Junta General de Representantes de Socios y el Consejo de Administración. La Junta General es un cuerpo colegiado que representa a todos los socios y tiene entre sus funciones la aprobación del Estatuto, del Reglamento de Elecciones y de los informes de gestión de los Consejos de Administración y de Vigilancia. Por su parte, el Consejo de Administración sesiona de forma ordinaria al menos una vez al mes y de manera extraordinaria cuando lo convoque el Presidente o tres de sus vocales principales. Sus atribuciones se encuentran establecidas en la Ley Orgánica de la Economía Popular y Solidaria y su reglamento.

VOCALÉS CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN	NOMBRE
Presidente	Ing. López Arjona M.
Principal	Lcdo. Gabela Arias R.
Principal	Arq. De la Torre Neira R.
Principal	Arq. Moreira Ortega M.
Principal	Sr. Peña Romero P.

Fuente: Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha

Cada miembro del Consejo de Administración pertenece a cada uno de los siguientes comités o comisiones:

- Comité de Administración Integral de Riesgos
- Comité de Cumplimiento
- Comité de Tecnología de la Información
- Comité de Gobierno
- Comité de Gestión de Balance Social
- Comisión Ejecutiva
- Comisión de Negocios, Productos y Proyectos
- Comisión Económica Financiera y Adquisiciones
- Comité Comercial y de Mercadeo
- Comité de Hábitat y Ambiente

Adicional a estos, existen diversos comités y comisiones adicionales cuyos miembros los conforman los representantes de la Junta General de Representantes de Socios (JGRS)

En definitiva, la estructura de Gobierno Corporativo está conformada por la Junta General de Representantes de Socios, el Consejo de Administración, el Consejo de Vigilancia, los distintos comités normativos e internos y la Gerencia General, instancias responsables de velar por la adecuada aplicación de los principios de gobierno corporativo.

Los indicadores publicados en su página web a este respecto corresponden al ejercicio 2024 y reflejan el nivel de implementación de estas prácticas dentro de la Institución. Asimismo, de forma anual elaboran una matriz de

intereses y expectativas de los stakeholders, que sirve de base para definir estrategias alineadas a sus necesidades. La Mutualista también actualiza periódicamente la información de los Indicadores de Gestión de Buen Gobierno, incorporando la normativa vigente y las reformas estatutarias, con el fin de evaluar su cumplimiento y definir acciones de mejora cuando corresponda.

NEGOCIO

El Código Orgánico Monetario y Financiero define a las mutualistas como instituciones dedicadas a captar recursos del público para destinarlos al financiamiento de vivienda, construcción y bienestar familiar. Sin embargo, el incremento de la participación de la banca pública en el mercado hipotecario —superior al 60%— ha llevado a la ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA a diversificar su portafolio hacia crédito de consumo y microcrédito, segmentos con tasas más altas que vivienda, con el fin de fortalecer sus ingresos financieros.

ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA cuenta con dos líneas de negocio:

- **Negocio Inmobiliario:** Corresponde a las actividades orientadas a la generación de utilidades mediante el diseño y construcción de proyectos propios, así como la comercialización de proyectos propios o de terceros. Este negocio se desarrolla principalmente a través de la constitución de fideicomisos inmobiliarios y de alianzas estratégicas con proveedores de materiales, tecnologías y bienes vinculados a la dotación del hogar.
- **Negocio Financiero:** Se centra en la generación y administración de cartera de crédito, así como en la prestación de servicios de ahorro, inversión y transacciones financieras. Incluye además actividades de compra y venta de cartera y procesos de titularización.

La ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA ha diversificado su oferta crediticia. En la línea productiva incluye créditos al constructor, orientados a generar posteriormente hipotecas con los compradores finales de las unidades financiadas. En el segmento de consumo, la Mutualista ofrece la Tarjeta de Crédito MasterCard y mantiene convenios preferenciales con diversos establecimientos.), la cartera en poder del Fideicomiso se sostiene por sí sola sin considerar el desempeño del originador.

PRESENCIA BURSÁTIL

La ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA, ha titularizado su cartera hipotecaria, en 16 ocasiones por medio de Fideicomisos Mercantiles y en 2 ocasiones cartera automotriz. Títulos que han tenido una aceptación favorable en el Mercado de Valores.

PRESENCIA BURSÁTIL	AÑO	APROBACIÓN	MONTO (USD)	ESTADO
FIMUPI 3 (Liquidado)	2006	06-G-IMV-6959	35.000.000	Cancelada
FIMUPI 4 (Liquidado)	2007	Q.IMV.07.4356	64.510.618	Cancelada
FIMUPI 5	2008	Q.IMV.08.4389	64.988.136	Cancelada
FIMUPI 6	2009	Q.IMV.09.2303	40.000.000	Cancelada
FIMUPI 7	2010	Q.IMV.2010.5483	31.068.023	Cancelada
FIMUPI 8	2012	Q.IMV.2012.1403	30.000.000	Vigente
FIMUPI 9	2012	Q.IMV.2012.6526	35.000.000	Vigente
FIMUPI 10	2014	SCV.IRQ.DRMV.2014.2365	50.000.000	Vigente
VIP-MUPI 1	2018	SCVS.IRQ.DRMV.SAR.2018-00007191	15.000.000	Vigente
VIP-MUPI 2	2019	SCVS-IRQ-DRMV-SAR-2019-00004290	14.998.000	Vigente
VIP-MUPI 3	2020	SCVS-IRQ-DRMV-2020-00006587	29.525.000	Vigente
VIP-MUPI 4	2021	SCVS-IRQ-DRMV-2021-00010542	45.164.000	Vigente
TC-AUT-MUPI 1	2021	SCVS-INMV-DRMV-2021-00006820	50.000.000	Vigente
VIP-MUPI 5	2022	SCVS-IRQ-DRMV-2022-00008909	59.750.000	Vigente
TC-AUT-MUPI 2	2023	SCVS-INMV-DNAR-2023-00042258	40.000.000	Vigente
VISP-MUPI 6	2023	SCVS-IRQ-DRMV-2023-00094517	60.000.000	Vigente
VISP-MUPI 7	2024	SCVS-IRCVSQ-DRMV-2024-00016782	51.259.231	Vigente
VISP-MUPI 8	2025	SCVS-IRCVSQ-DRMV-2025-00083660	54.320.790	Vigente

Fuente: SCVS

La liquidez de los instrumentos que ha mantenido Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha, en circulación evidencian un comportamiento líquido y atractivo, con capacidad de colocación eficiente en el mercado de valores.

LIQUIDEZ DE INSTRUMENTOS	DÍAS BURSÁTILES	NÚMERO DE TRANSACCIONES	MONTO COLOCADO (USD)
FIMUPI 3	1	13	33.611.537
FIMUPI 4	1	19	64.505.051
FIMUPI 5	1	19	64.998.136
FIMUPI 6	1	18	40.000.000
FIMUPI 7	1	17	30.998.000
FIMUPI 8	1	17	30.000.000
FIMUPI 9	1	17	35.000.000
FIMUPI 10	1	6	50.000.000
VIP-MUPI 1	1	3	15.000.000
VIP-MUPI 2	1	3	14.998.000
VIP-MUPI 3	1	3	29.445.000
VIP-MUPI 4	1	3	45.164.000
TC.AUT-MUPI 1	6	5	50.000.000
VIP-MUPI 5	1	4	59.750.000
TC.AUT-MUPI 2	5	5	40.000.000
VISP-MUPI 6	1	3	58.907.000
VISP-MUPI 7	1	5	51.259.231
VISP-MUPI 8	n/a	n/a	n/a

Fuente: SCVS

La ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA se consolida como un originador relevante, experimentado y estructuralmente sólido dentro del sistema financiero de la Economía Popular y Solidaria, con un claro enfoque social orientado al financiamiento de vivienda y al bienestar familiar. Su escala operativa, reflejada en un volumen de activos cercano a USD 929 millones a noviembre de 2025 y una amplia cobertura, le otorga una posición de liderazgo dentro del sistema mutualista y una capacidad probada para originar, administrar y transferir activos financieros de manera recurrente.

Desde una perspectiva financiera, si bien la rentabilidad se ha mantenido contenida en los últimos ejercicios —en línea con el entorno macroeconómico y la presión competitiva del mercado hipotecario—, la Mutualista evidencia eficiencia operativa, con gastos operativos y de personal decrecientes en relación con el activo promedio, así como una calidad de cartera diferenciada, particularmente en los segmentos inmobiliario y de microcrédito, cuyos niveles de morosidad se mantienen controlados frente al promedio del sistema. La mayor presión se observa en la cartera de consumo, aspecto que ha sido parcialmente compensado mediante diversificación de productos y ajustes en la gestión de riesgo.

En términos de gobierno corporativo, la Mutualista cuenta con una estructura formal, robusta y alineada a la normativa vigente, con órganos colegiados activos, comités especializados y mecanismos periódicos de evaluación y seguimiento de buenas prácticas, lo que fortalece la toma de decisiones y el control institucional. Asimismo, su trayectoria bursátil, con más de 18 procesos de titularización exitosos —incluyendo cartera hipotecaria y automotriz— y un historial de colocaciones líquidas y oportunas, respalda su capacidad técnica como originador recurrente, así como la confianza sostenida del mercado de valores en la calidad de sus activos y en sus esquemas de estructuración.

PERFIL ADMINISTRADORA

ADMINISTRADORA DE FONDOS

Para el presente proceso FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES es la compañía encargada de la administración del Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Social y Público Mutualista Pichincha 3 “VISP-MUPI3”.

FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES tiene como objeto social administrar negocios fiduciarios, tanto fideicomisos mercantiles como encargos fiduciarios; actuar como agentes de manejo de procesos de titularización; administrar Fondos de Inversión; presentar Fondos Internacionales de Inversión y en general realizar actos y contratos propios de las Administradoras de Fondos y Fideicomisos Mercantiles; todo esto de conformidad con los términos de la Ley de Mercado de Valores y Reglamentos vigentes sobre la materia.

2025 FONDOS DE INVERSIÓN

En la actualidad, FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES, cuenta con diversos fondos de inversión enfocados en la planificación de clientes para retiros, alcanzar metas y proyectos en el futuro.

2022 FONDOS ABIERTOS

FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES llega a 10 mil fondos abiertos a partir de la activación e implementación de su aplicación móvil "Mi Fondo" denotando una buena estrategia empresarial.

2020 MI FONDO	La Fiduciaria innova en el sistema para invertir en fondos, creando una aplicación móvil "Mi Fondo" enfocada en impulsar la inversión en Ecuador.
2019 FONDO DE INVERSIÓN INMOBILIARIO (FIBRA)	La fiduciaria presenta el primer Fondo de Inversión Inmobiliario (FIBRA) del Ecuador.
2018 APERTURA OFICINAS	Ingresa al austro del país con nuevas oficinas ubicadas en la ciudad de Cuenca.
2017 AUMENTO DE CAPITAL	La Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Administradora, reunida el 21 de julio de 2017, resolvió el aumento del capital social de la Administradora en la suma de USD 290 mil, fijando el capital social en USD 800 mil. El aumento del capital es suscrito en su totalidad por los accionistas y pagado mediante capitalización de reservas legal y facultativa de la empresa en valor constante.
2012 CAMBIO DE OBJETO SOCIAL	La Junta general de Accionistas de la Fiduciaria reunida el 31 de agosto de 2012, aprobó la sustitución del objeto social al de administración de negocios fiduciarios, tanto de fideicomisos mercantiles como encargos fiduciarios.
2007 APERTURA DE SUCURSAL	La Junta General de Accionistas de FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES, el 28 de mayo de 2007, estableció una sucursal en la ciudad de Guayaquil.
2003 FIJAR CAPITAL AUTORIZADO	Se aumenta el capital autorizado a USD 1.020.000,00
1995 CAMBIO DE DENOMINACIÓN Y AUMENTO DE CAPITAL	La Junta General de Accionistas, cambió la denominación social de CORPORACIÓN BURSÁTIL S.A. FIDUCIA al de FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES y se generó un primer aumento de capital.
1987 CONSTITUCIÓN	CORPORACIÓN BURSÁTIL S.A. FIDUCIA se constituyó mediante escritura pública celebrada en la ciudad de Quito, el 20 de marzo de 1987, ante la Notaria Segunda del Cantón Quito y debidamente inscrita en el Registro Mercantil del mismo cantón, el 19 de junio de 1987.

Fuente: FIDUCIA S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles

Actualmente la Fiduciaria cuenta con un capital suscrito y pagado de USD 800 mil.

FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES		PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
C. A. Duque		Ecuador	256.000	32,00%
P. X. Ortiz		Ecuador	328.000	41,00%
Provident Capital Markets PROVCAP S.A.S.		Ecuador	136.000	17,00%
X. A. Paredes		Ecuador	80.000	10,00%
Total			800.000	100,00%
Provident Capital Markets PROVCAP S.A.S.		PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
P. X. Ortiz		Ecuador	296	29,60%
A. J. Cornejo		Ecuador	352	35,20%
X. A. Paredes		Ecuador	352	35,20%
Total			1.000	100,00%

Fuente: SCVS

La Fiduciaria es gobernada por la Junta General de Accionistas y administrada por el Directorio, Gerente General y el Presidente del Directorio, quienes tendrán las atribuciones que les compete según las leyes y las que le señalen el Estatuto. La Junta General de Accionistas es el órgano supremo de gobierno de la compañía. Además, cuenta con Comité de Inversiones, que es el órgano clave de gobierno que asegura que las decisiones de inversión se tomen de forma técnica, prudente y alineada con los objetivos de cada fondo o fideicomiso.

MIEMBROS DEL DIRECTORIO	FECHA DE DESIGNACIÓN	PRINCIPAL O SUPLENTE
A. J. Cornejo	03-2025	Principal

MIEMBROS DEL DIRECTORIO	FECHA DE DESIGNACIÓN	PRINCIPAL O SUPLENTE
M.S. Falcones Saldaña	02-2024	Principal
A.M. Fierro Bravo	02-2024	Principal
X. A. Paredes García	01-2018	Principal
C.A. Duque Silva	01-2018	Principal

Fuente: SCVS

La Fiduciaria ha demostrado un desempeño operativo adecuado, respaldado en manuales de políticas, procedimientos y controles internos que detallan de manera clara los lineamientos para la administración fiduciaria, la gestión de cartera y el manejo de los mecanismos de garantía, así como los procesos de control operativo y de riesgos aplicados a cada patrimonio autónomo. Adicionalmente, cuenta con sistemas de información y plataformas tecnológicas especializadas para la administración y cobranza, como son: sistemas de procesos BPM, Siafi (Auraportal) y Gestor; cuya capacidad y nivel de automatización contribuyen a una gestión eficiente, oportuna y con trazabilidad suficiente de las operaciones fiduciarias.

Con todo este respaldo la Fiduciaria ha participado en la estructuración y administración de negocios fiduciarios estratégicos para el desarrollo del Ecuador tanto en el sector privado como en el sector público; y también administra variados fondos de inversión, entre los que se mencionan:

- Fondo de Inversión Administrado Mi Retiro
- Fondo de Inversión Administrado Acumulación
- Fondo de Inversión Administrado Productivo
- Fondo de Inversión Administrado Renta
- Fondo de Inversión Administrado Oportunidad
- Fondo de Inversión Administrado Centenario Repo
- Fondo de Inversión Administrado Centenario Renta
- Fondo de Inversión Colectivo Fibra Ecu01
- Fondo de Inversión Colectivo de Bienes Raíces UIO 02
- Fondo de Inversión Colectivo REIT 03
- Fondo de Inversión Administrado Cash
- Fondo de Inversión Administrado PBTF
- Fondo de Inversión Cotizado Fiducia ETF
- Fondo de Inversión Colectivo Rosado Guayaquil 1

Cada uno de los fondos mantiene características específicas y están enfocados en diferentes grupos de interés. En este sentido la Administradora manejó un Patrimonio Neto de Fondos de Inversión y Negocios Fiduciarios Administrados de USD 3.189 millones al cierre de diciembre de 2024 y esa administración generó ingresos por USD 12,88 millones.

INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	2022	2023 (USD)	2024
Administración de fondos	6.349.846	6.561.405	7.695.630
Administración de fideicomisos mercantiles	4.014.758	4.008.913	4.089.460
Administración de encargos fiduciarios	540.874	711.655	772.496
Administración de fideicomisos de titularización	230.080	282.604	324.885
Otras comisiones	25.111	133.503	3.136
Total	11.160.669	11.698.080	12.885.607

Fuente: FIDUCIA S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles

FIDUCIA S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles presenta un perfil sólido y ampliamente experimentado como administradora fiduciaria y agente de manejo de procesos de titularización, respaldado por una trayectoria continua desde 1987 y una diversificación relevante de negocios fiduciarios y fondos de inversión. La Fiduciaria cuenta con un marco institucional robusto, sustentado en un gobierno corporativo formal, comités especializados —particularmente el Comité de Inversiones— y manuales de políticas y procedimientos que fortalecen la gestión operativa, el control de riesgos y la adecuada administración de los patrimonios autónomos bajo su responsabilidad.

Desde una perspectiva operativa y financiera, FIDUCIA S.A. administra un volumen significativo de recursos, con un patrimonio neto de fondos de inversión y negocios fiduciarios superior a USD 3.189 millones a diciembre de 2024,

lo que evidencia su escala, capacidad técnica y posicionamiento dentro del mercado fiduciario ecuatoriano. Esta actividad se refleja en una generación estable y creciente de ingresos, que alcanzó USD 12,89 millones en 2024, con una adecuada diversificación entre administración de fondos, fideicomisos mercantiles, encargos fiduciarios y procesos de titularización.

Adicionalmente, la Fiduciaria dispone de plataformas tecnológicas especializadas y sistemas automatizados para la administración, control y cobranza de activos fiduciarios, lo que contribuye a una gestión eficiente, oportuna y con adecuada trazabilidad de la información. Su participación recurrente en la estructuración y administración de proyectos estratégicos, tanto del sector público como privado, así como su rol pionero en instrumentos innovadores —como fondos inmobiliarios y vehículos cotizados—, constituyen un respaldo positivo para el adecuado manejo del Fideicomiso.

PÉRFIL TITULARIZACIÓN

ESTRUCTURA LEGAL

CONSTITUCIÓN

El Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Social y Público Mutualista Pichincha 3 “VISP-MUPI3” fue constituido mediante Escritura Pública el 18 de junio de 2019 y modificatoria con fecha 12 de agosto de 2020 ante la Notaría Décima Octava del cantón Quito entre la Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la vivienda Pichincha en calidad de originador y FIDUCIA S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles, en calidad de Agente de Manejo. La escritura pública de constitución del Fideicomiso, desde su fecha de celebración a la fecha de revisión ha presentado variaciones en su forma que no cambian el fondo del contrato.

Posteriormente, mediante Resolución SCVS-IRQ-DRMV-2020-00006587, de fecha 19 de octubre de 2020, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros aprobó el proceso de titularización de cartera hipotecaria, inscrito en el CPMV el 23 de octubre de 2020 bajo el No. 2020.Q.04.003032 y los valores denominados “VT-MUPI 3”.

OBJETO DE LA TITULARIZACIÓN

La finalidad del Fideicomiso fue desarrollar un proceso de titularización de cartera con garantía hipotecaria, acorde con lo dispuesto en el libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero, Ley de Mercado de Valores. Adquiriendo créditos respaldados con garantía hipotecaria mediante la celebración de los correspondientes contratos de compra venta para que el Agente de Manejo, o quien este designe como Administrador de Cartera, cobre los créditos y ejerza todos los demás derechos que le correspondan como acreedor hipotecario, de conformidad con los términos y condiciones de los créditos hipotecarios de vivienda y para que utilice los pagos que reciba de los mismos para cumplir con los compromisos adquiridos en la emisión de valores de contenido crediticio, así como los gastos asociados con la constitución del Fideicomiso, los asociados con la administración de los créditos y los asociados con el manejo y operación del Fideicomiso.

ETAPAS DE LA TITULARIZACIÓN

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

- Etapas de acumulación, durante la cual el Originador vende cartera VISP al fideicomiso VISP-MUPI 3.
- Etapas de repago o amortización, durante la cual, los saldos de los títulos emitidos se amortizan conforme se cancelan los créditos hipotecarios que respaldan la titularización.

INSTRUMENTO

CARACTERÍSTICAS PRINCIPALES DE LA ESTRUCTURA

Originador	Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la vivienda Pichincha
Agente de Manejo	Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles
Agente de Pago	Depósito Centralizado de Valores del Banco Central del Ecuador (DCV-BCE)
Custodio	Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A.
Administrador de Cartera Hipotecaria	Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la vivienda Pichincha
Forma de Presentación	El Fideicomiso de Titularización emitirá valores de contenidos crediticio.
Monto de Emisión	Hasta por USD 29.445.000
Monto Colocado	USD 29.445.000
Valor del Activo	USD 29.445.000

CARACTERÍSTICAS PRINCIPALES DE LA ESTRUCTURA

Garantías del Activo	(1) Los créditos hipotecarios se encuentran respaldados con garantía hipotecaria y podrá tener también garantía fiduciaria, (2) Hipotecas, todos los créditos son garantizados con primera hipoteca, (3) pólizas de seguro contra los riesgos de incendio y línea aliadas, en los casos que aplique, que amparan los bienes hipotecados. (4) Pólizas de vida con desgravamen que amparan a los deudores hasta por el saldo adeudado.				
Tasa Promedio Ponderada (TPP)	(1) Los créditos hipotecarios se encuentran respaldados con garantía hipotecaria y podrá tener también garantía fiduciaria, (2) Hipotecas, todos los créditos son garantizados con primera hipoteca, (3) pólizas de seguro contra los riesgos de incendio y línea aliadas, en los casos que aplique, que amparan los bienes hipotecados. (4) Pólizas de vida con desgravamen que amparan a los deudores hasta por el saldo adeudado.				
CLASES	NO. TÍTULOS	VALOR NOMINAL (USD)	MONTO (USD)	PLAZO LEGAL MESES	RENDIMIENTO
Clase A1	1	16.047.525	16.047.525	360	TPP + 4,62 p.p.
Clase A2-P	1	1.472.250	1.472.250	360	TPP + 4,62 p.p.
Clase A2-E	1	11.925.225	11.925.225	360	0,10 p.p. Percibirá además un rendimiento que será el que resulte de los remanentes del Fideicomiso, una vez canceladas todas las clases
Patrimonio de Propósito Exclusivo	Está compuesto por: (i) El aporte inicial; (ii) Los recursos que se integren, a cualquier título, en el futuro al Patrimonio de Propósito Exclusivo; (iii) Los Créditos Hipotecarios adquiridos conforme a lo establecido en el Contrato del Fideicomiso; (iv) Todos los recursos generados por la recaudación de los créditos hipotecarios que comprenden, pero sin limitarse el capital e intereses, excluyendo honorarios de cobranza, administración, seguros y otros; (v) Los recursos recaudados por la colocación de los valores, excepto el premio en la colocaciones de los valores, si lo hubiere; (vi) Los bienes en que invierta el VISP-MUPI 3 y los bienes que el Agente de Manejo, a nombre del Fideicomiso, adquiera con cualesquiera de los activos del Fideicomiso; (vii) Todos los bienes, ganancias de capital, intereses, créditos, beneficios, derechos y acciones que se dimanen, accedan o se deriven de los demás activos del VISP-MUPI y; (viii) EL agente de manejo no podrá hipotecar, pignorar o de cualquier otra forma gravar, en todo o en parte, los activos del Fideicomiso, salvo que el comité de vigilancia así lo apruebe al considerarlo necesario para cumplir con los objetivos y fines del Fideicomiso.				
Etapas	Etapas de acumulación: Los recursos entregados por el "Fideicomiso Proyecto Emblemático de Vivienda Casa Para Todos" constituido por MIDUVI a cada uno de los Fideicomisos de Titularización, en tanto éstos no hayan sido utilizados para la compra de cartera de vivienda, podrán ser invertidos de la siguiente manera: al menos 40% del disponible en una cuenta de ahorros en la entidad financiera originadora para responder eficientemente a las compras de cartera; hasta el 60% remanente en inversiones con plazos máximos de 30 días por vencer. Etapa de amortización: Los pagos recibidos de intereses y de amortización del capital de la cartera se destinarán únicamente al pago de los gastos del fideicomiso; y, de los intereses y amortización del capital de los valores emitidos, hasta la redención total de los mismos según la prelación definida en el contrato de constitución del fideicomiso.				
Mecanismo de Garantía	Subordinación de pago de la Clase A2-E y de las Clases A2-P, respecto de la Clase A1.				
Objetivo	- Estructurar mecanismos recurrentes que movilicen recursos de largo plazo para la actividad de financiamiento de vivienda. - Ofertar papeles de largo plazo al Mercado de Capitales. - Cubrir los riesgos de plazo en la Cartera Hipotecaria.				
Fecha de Emisión	dic-20				
Fecha de Vencimiento	dic-50				

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

Del saldo total del capital de la cartera el 89,95% es cartera por vencer, 0,84% es cartera vencida y 9,21% es cartera que no devenga intereses. Los plazos de la vigencia de la cartera fueron de 112 a 307 meses, teniendo su mayor concentración en los plazos entre 250 a 300 meses.

DESCRIPCIÓN DE LA CARTERA	DICIEMBRE 2025
Tipo	Cartera hipotecaria VISP
Número de créditos	577 créditos
Saldo de capital promedio	USD 38.779,12
Tasa promedio ponderada	4,88%
Tasa promedio efectiva	4,99%
Relación Deuda - Avalúo:	68,72%
Relación Cuota - Ingreso:	22,05%
Plazo máximo	307 meses
Plazo transcurrido promedio	69 meses
Plazo remanente promedio	173 meses
Cobertura de seguros	Inmueble: 100% del avalúo comercial Desgravamen: 100% del saldo del crédito

Fuente: FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES

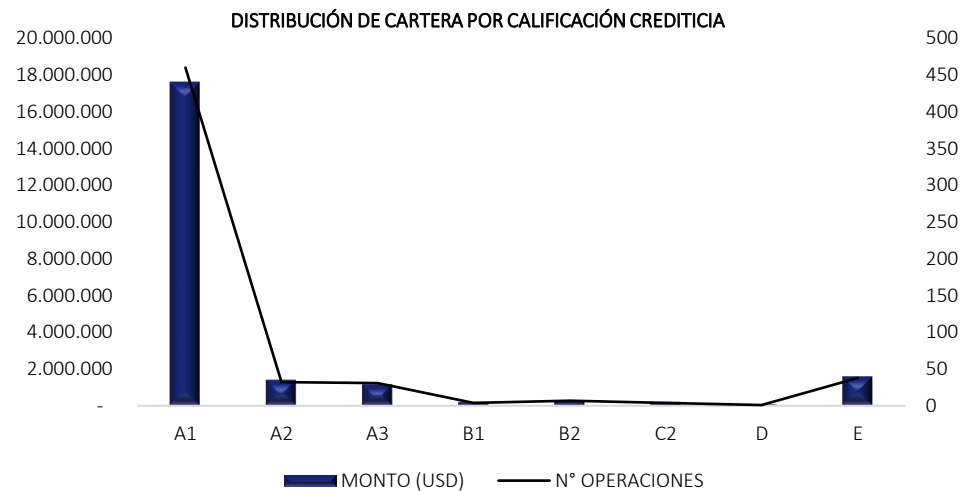
La cartera de créditos que conforma el Fideicomiso VISP-MUPI 3 presentó a diciembre de 2025 una relación de cuota respecto del ingreso familiar (CIN) promedio ponderado de 22,05%, y la relación deuda actual respecto del avalúo del bien hipotecado (DAV) promedio ponderado de 68,72%, cumpliéndose lo expuesto anteriormente, es decir, se cumple con los límites que establece el Fideicomiso en su contrato.

DISTRIBUCIÓN CARTERA

DISTRIBUCIÓN CARTERA	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN	# OPERACIONES	PARTICIPACIÓN
Menor a USD 10.000,00	99.169	0,44%	14	2,43%
Entre USD 10.001,00 y USD 20.000,00	1.163.459	5,20%	68	11,79%
Entre USD 20.001,00 y USD 30.000,00	3.238.223	14,47%	130	22,53%
Entre USD 30.001,00 y USD 40.000,00	2.551.450	11,40%	74	12,82%
Entre USD 40.001,00 y USD 50.000,00	3.930.783	17,57%	85	14,73%
Mayor a USD 50.001,00	11.392.471	50,91%	206	35,70%
Total	22.375.555	100,00%	577	100,00%

Fuente: FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES

La calificación propia de la cartera que se mantuvo hasta el 31 de diciembre de 2025 presentó el comportamiento que se observa en el siguiente gráfico, donde la mayoría de los créditos se encuentran con calificación A1, con un monto de USD 17.597.517. El 10,05% estuvo vencida o no devengan intereses y son aquellas operaciones comprendidas entre la calificación B1 y la E.



Fuente: FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES

La estructura de la cartera de acuerdo con su distribución geográfica muestra concentración en la ciudad de ciudad de Quito con 55,40% seguido por la ciudad de Guayaquil con un 13,24% y el resto de las plazas tienen colocado el 29,55% restante.

DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA (DICIEMBRE 2025)	PARTICIPACIÓN
Ambato	1,81%
Azogues	1,04%
Cuenca	6,77%
Guayaquil	13,24%
Ibarra	4,76%
Latacunga	5,24%
Loja	2,62%
Manta	4,65%
Portoviejo	1,35%
Quevedo	1,25%
Quito	55,40%
Riobamba	0,23%
Santo Domingo	1,65%
Total	100,00%

Fuente: FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES

FLUJO DE PAGOS

Al 31 de diciembre de 2025, los montos de capital correspondientes a las Clases A2-P y A2-E no se han empezado a realizar, únicamente se han realizado los pagos de capital de la Clase A1 desde enero de 2021:

PERIODO	CLASE A1 (USD)		CLASE A2-P (USD)		CLASE A2-E (USD)	
	CAPITAL	INTERES	CAPITAL	INTERES	CAPITAL	INTERES
2021	1.071.407	1.347.044	-	128.597	-	10.960
2022	1.055.340	1.378.675	-	139.864	-	11.920
2023	1.116.430	1.273.374	-	139.864	-	11.920
2024	969.402	1.172.700	-	139.864	-	11.920
2025	1.086.300	1.076.391	-	139.864	-	11.920
Total	5.298.878	6.248.184	-	688.055	-	58.642

Fuente: FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES

Ampliando lo descrito en la siguiente tabla, se detalla que el saldo de capital por pagar a los inversionistas es de USD 24.146.122 correspondientes a las Clases A1 (USD 10.748.647), A2-P (USD 1.472.250) y A2-E (11.925.225), que se mantienen vigentes a diciembre de 2025. A la fecha de corte, se mantiene un total pagado a los inversionistas por USD 5.298.878 de capital y USD 6.994.881 por concepto de intereses.

PAGOS INVERSIONISTAS	MONTO (USD)	CAPITAL PAGADO (USD)	INTERESES PAGADOS (USD)	TOTAL PAGADO (USD)	SALDO POR PAGAR (USD)
A1	16.047.525	5.298.878	6.248.184	11.547.062	10.748.647
A2-P	1.472.250	-	688.055	688.055	1.472.250
A2-E	11.925.225	-	58.642	58.642	11.925.225
Total	29.445.000	5.298.878	6.994.881	12.293.759	24.146.122

Fuente: FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES

Del estudio realizado se desprende que el Fideicomiso ha recuperado de capital por USD 7.150.142, provenientes de los abonos a cuotas en un 73,71% y por pre cancelaciones en un 15,30%, el restante 10,99% es producto de abonos extraordinarios y otros. Además de los intereses correspondientes a cada una de las cuotas cobradas.

AÑO	ABONOS EXTRAORDINARIOS (USD)	PRECANCELACIONES CLIENTE (USD)	ABONO Y CANCELACIONES DE CUOTAS (USD)	SUMAS DE OTROS VENTAS Y CANJES (USD)	SUMA DE REESTRUCTURADOS- REFINANCIADOS (USD)	TOTAL RECUPERACIÓN CAPITAL (USD)
2019	6.000	-	58.429	-	-	64.429
2020	102.261	50.298	550.653	80.230	-	783.443
2021	154.512	67.416	881.738	-1.345	-6.508	1.095.814
2022	133.302	254.994	917.721	-	-2.190	1.303.828
2023	146.614	288.885	937.533	-	-178	1.372.854
2024	90.785	208.388	949.966	-	-	1.249.139
2025	82.440	223.880	974.571	0	-256	1.280.636
Total	715.914	1.093.863	5.270.612	78.885	-9.132	7.150.142

Fuente: FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES

MECANISMO DE GARANTÍA

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

El mecanismo de garantía establecido es la subordinación entre clases, tal como lo dispones y faculta el Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero, Ley de Mercado de Valores; en tal virtud, a la clase subordinada (Clase A2-P y Clase A2-E respecto de la Clase A1) se imputará hasta agotarla, los siniestros o faltantes de activos, mientras que a la clase privilegiada se cancelará prioritariamente los intereses y el capital en los términos y condiciones establecidos en el Prospecto de Oferta Pública, Contrato de Fideicomiso de Titularización y Reglamento de Gestión.

- La Clase A1 es privilegiada respecto de las clases A2-P y A2-E, por lo que cuenta con una garantía de flujos equivalentes al 83,49% del total de su valor nominal, más los activos remanentes del Fideicomiso.
- Las Clase A2-P y A2-E son subordinadas, y garantizadas por los activos remanentes del Fideicomiso luego del pago de todas las clases.

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

Etapa de acumulación

- Intereses atrasados correspondientes a la cuenta por pagar a favor del Originador y de Fideicomiso Proyecto Emblemático de Vivienda Casa Para Todos por la cartera transferida.
- Intereses correspondientes a las cuentas por pagar a favor del Originador y Fideicomiso Proyecto Emblemático de Vivienda Casa por la cartera transferida del mes de pago.

Etapa de amortización

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

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

Para diciembre de 2025, se mantienen vigentes todas las Clases (A1, A2-P y A2-E). En consecuencia, la Clase A1 contó con una cobertura de 124,64%.

MECANISMOS DE GARANTÍA	ORIGINAL		DICIEMBRE 2025	
	SALDO (USD)	COBERTURA	SALDO (USD)	COBERTURA
A1	16.047.525	83,49%	10.748.647	124,64%
A2-P	1.472.250	-	1.472.250	-
A2-E	11.925.225	-	11.925.225	-
Total	29.445.000		24.146.122	

Fuente: FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES

ACTIVOS FIDEICOMISO/SALDO POR PAGAR INVERSIONISTAS	ACTIVOS FIDEICOMISO (USD)	SALDO INVERSIONISTA (USD)
1,01	24.267.622	24.146.122

Fuente: FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES

El total de activos del Fideicomiso, al 31 de diciembre de 2025, mantiene una cobertura de 1,01 veces el saldo por pagar a los inversionistas.

SINIESTRALIDAD

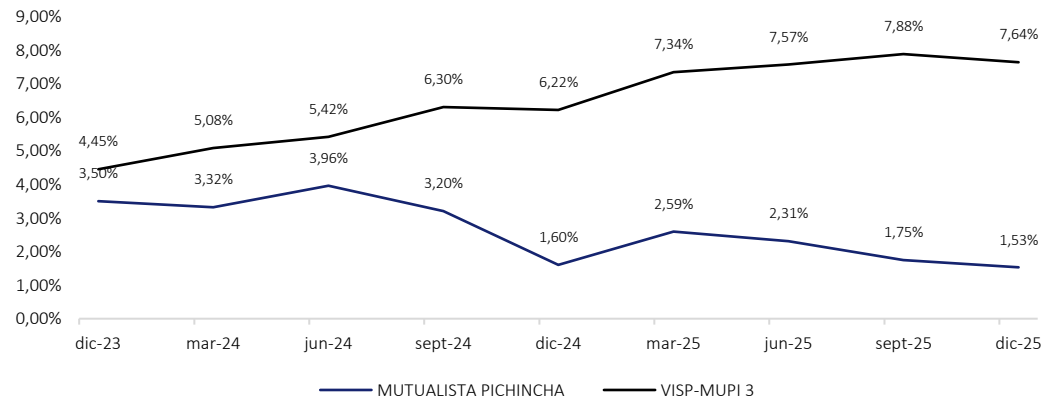
CLASES	SINIESTRALIDAD PROYECTADA ACTUAL (USD)	SALDO CAPITAL (USD)	SALDO/SINIESTRALIDAD
A1, A2-P y A2-E	354.948	24.146.122	1,47%

Fuente: FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES

El índice de siniestralidad, bajo un escenario pesimista, se encuentra cubierto por los mecanismos de garantía previstos en la titularización en estudio. Conforme al cálculo realizado, las pérdidas equivalen al 1,47% de los valores en circulación, lo que representa USD 354.948 al 31 de diciembre de 2025. Este nivel de siniestralidad se mantiene dentro de la capacidad de absorción definida en la estructura, evidenciando que la cobertura es suficiente incluso bajo condiciones adversas.

Un análisis comparativo entre la morosidad de la cartera inmobiliaria y de vivienda de interés público del Originador, la Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha, y la cartera titularizada del Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Social y Público Mutualista Pichincha 3 revela una tendencia creciente en la morosidad ampliada de este último, mientras que la del Originador muestra fluctuaciones constantes con una tendencia ascendente. Debido a la estructura de amortización del fideicomiso, el saldo por pagar disminuye gradualmente, lo que podría resultar en una acumulación de cartera vencida con el tiempo. En particular, el VISP-MUPI 3 registró un deterioro significativo a partir de finales de 2024, mostrando una estabilización durante 2025 hasta la fecha de corte. Se anticipa un incremento gradual en la morosidad a medida que avanza la amortización por lo que es crucial destacar que bajo un escenario controlado, el nivel de riesgo del fideicomiso podría manejar estos aumentos. Sin embargo, en caso de no mejorar los controles de morosidad, existe el riesgo de una mayor afectación, potencialmente resultando en falta de pago y afectando los flujos del fideicomiso.

MOROSIDAD DE VIVIENDA DE INTERÉS PÚBLICO Y SOCIAL



Fuente: Superintendencia de Bancos y CTH S.A. Elaborado por: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIEGOS S.A.

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

ESCENARIOS	MORA	SINIESTRALIDAD	PREPAGO
Optimista	10,10%	1,07%	2,00%
Probable	24,98%	1,27%	1,00%
Pesimista	41,56%	1,47%	1,00%

Fuente: FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES

En la actualidad con la cartera en libros del Fideicomiso, la morosidad de la cartera vencida más aquella que no devenga interés alcanza el 10,05% sobre saldo actual, debe considerarse que al momento de modelar la mora se estableció un solo porcentaje en función de cada escenario.

En un escenario de estrés con morosidad del 15% sobre el saldo total, la estructura fiduciaria conserva cobertura suficiente para las clases subordinadas, mientras que la clase privilegiada permanece protegida por los mecanismos de garantía. Esto evidencia una resiliencia estructural que permite absorber un deterioro adicional en la calidad crediticia sin comprometer la estabilidad del esquema.

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

Es importante destacar que la cartera remanente a la liquidación del Fideicomiso se transfiere al tenedor de la clase subordinada A2-E y que los haberes de los inversionistas de las clases A1 se encuentran en etapa de amortización. En otras palabras, el riesgo de morosidad si lo hubiera, lo asume los tenedores de la clase subordinada. Debe puntualizarse, además, que la cartera pendiente de cobro está garantizada por hipotecas con una relación deuda avalúo (DAV) del 68,72%, lo que facilita de forma importante las probabilidades de cobro.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA FIDEICOMISO

Los activos del fideicomiso al cierre de diciembre 2025 contabilizaron USD 24.267.622 compuestos principalmente de cartera de créditos (92,20%). Por su parte, los pasivos totales fueron por USD 24.266.622 compuestos casi en su totalidad por los valores en circulación (99,91%). El patrimonio, compuesto únicamente por el capital social fue de USD 1.000.

En relación con los gastos que tuvo el Fideicomiso estos alcanzaron la suma de USD 1.266.061, compuestos en su mayor proporción por intereses causados (98,27%), mientras que los ingresos fueron compuestos principalmente por intereses y descuentos ganados (82,94%).

ESTADO FINANCIERO FIDEICOMISO (DICIEMBRE 2025)	MONTO (USD)
Activos	24.267.622
Activos corrientes	2.492.892
Fondos disponibles	100.318
Activos financieros	2.392.574

ESTADO FINANCIERO FIDEICOMISO (DICIEMBRE 2025)	MONTO (USD)
Cartera de créditos	2.016.868
<i>Por vencer</i>	1.706.254
<i>Cartera que no devenga intereses</i>	121.678
<i>Cartera vencida</i>	188.936
Cuentas por cobrar	375.706
Activos no corrientes	21.774.730
Activos financieros no corrientes	20.358.686
Cartera de créditos l/p	20.358.686
<i>Por vencer l/p</i>	18.420.041
<i>Cartera que no devenga intereses l/p</i>	1.938.646
Otros activos no corrientes	1.416.043
Pasivos	24.266.622
Pasivos corrientes	1.407.962
Porción corriente valores emitidos	1.385.204
<i>Valores de titularización</i>	1.287.462
<i>Intereses por pagar</i>	97.742
Otras obligaciones corrientes	22.758
Pasivos no corrientes	22.858.660
Porción no corriente valores emitidos	22.858.660
<i>Valores de titularización</i>	22.858.660
Patrimonio	1.000
Capital social	1.000
Gastos	1.266.061
Intereses causados	1.244.112
Comisiones causadas	4.931
Gastos de operación	17.018
Ingresos	1.266.061
Intereses y descuentos ganados	1.050.095
Otros ingresos	215.966

Fuente: FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES

La estructura del Fideicomiso VISP-MUPI 3 ha mostrado un comportamiento operativo y de flujos consistente con lo previsto en su diseño, permitiendo atender de forma oportuna las obligaciones de la Clase A1 desde el inicio de la amortización en 2021. La recuperación acumulada de capital e intereses, junto con una proporción relevante de pagos ordinarios y precancelaciones, ha contribuido a sostener la liquidez del esquema. Este desempeño se ve reforzado por el mecanismo de subordinación entre clases, que otorga prelación a la Clase A1 y ha incrementado progresivamente su nivel de cobertura hasta 124,64%, además del respaldo real de la cartera mediante hipotecas de primer grado y coberturas de seguros, lo que fortalece la capacidad de absorción de pérdidas bajo escenarios de estrés.

No obstante, el fideicomiso enfrenta presiones moderadas derivadas del deterioro de la cartera, reflejado en una morosidad consolidada del 10,05% y en un margen financiero negativo, producto de un mayor costo financiero frente al rendimiento generado por los activos. Adicionalmente, la cobertura de los activos sobre el saldo por pagar a los inversionistas se mantiene ajustada, lo que exige un seguimiento continuo del desempeño de la cartera y de los flujos futuros. Si bien estos factores impactan principalmente a las clases subordinadas, la estructura vigente conserva capacidad suficiente para cumplir con los pagos del tramo privilegiado, siempre que se mantengan controles adecuados sobre la morosidad y la gestión de cobranza.

CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN

AAA (Clase A1)

B (-) (Clase A2-P y A2-E)

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

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

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

El Informe de Calificación de Riesgos al Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Social y Público Mutualista Pichincha 3 "VISP-MUPI3" ha sido realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,



Ing. Hernán Enrique López Aguirre Msc.

Presidente Ejecutivo

La calificación otorgada por GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. está realizada en base a la siguiente metodología, aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros:

VALORES PROVENIENTES DE PROCESOS DE TITULARIZACIÓN: FLUJOS FUTUROS ESTRUCTURAS INDEPENDIENTES, aprobada en mayo 2020

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

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

La calificación de un instrumento o de un emisor no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo, ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste. Es por lo tanto evidente que la calificación de riesgos es una opinión sobre la solvencia del emisor para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones del Prospecto de Oferta Pública, de la respectiva Escritura Pública de Emisión y de más documentos habilitantes.

INFORMACIÓN QUE SUSTENTA EL PRESENTE INFORME	
INFORMACIÓN MACRO	Entorno macroeconómico del Ecuador. Situación del sector y del mercado en el que se desenvuelve el Emisor.
INFORMACIÓN ORIGINADOR Y ADMINISTRADORA	Información cualitativa. Información levantada “in situ” durante el proceso de diligencia debida. Información proveniente de la estructuración financiera. Información proveniente de la estructuración legal. Calidad del activo subyacente.
INFORMACIÓN EMISIÓN	Documentos legales de la Titularización.
OTROS	Otros documentos que se consideró relevantes.
REGULACIONES A LAS QUE SE DA CUMPLIMIENTO CON EL PRESENTE INFORME	
IMPACTO DEL ENTORNO	Numeral 1 y 2, Artículo 76, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
IMPACTO DEL SECTOR	Numeral 1 y 2, Artículo 76, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
GENERACIÓN DE FLUJOS	Numeral 2, Artículo 77, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.

IDONEIDAD DE LOS MECANISMOS DE GARANTÍA	Numeral 3, Artículo 75, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
LEGALIDAD Y FORMA DE TRANSFERENCIA	Numeral 3, Artículo 75, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
ADMINISTRADORA	Numeral 3, Artículo 75, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
BIENES INMUEBLES	Numeral 2, Artículo 77, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.