

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AAA para el Fideicomiso Titularización Villa Ensueño Dos en comité de revisión No.260-2026, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 10 de julio de 2026; con base en la estructuración financiera y legal de la titularización, detalle de los derechos de cobro aportados al fideicomiso, información importante del Originador y del agente de manejo y otra información relevante con fecha mayo de 2026. (Aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2026-00002488 del 4 de marzo de 2026, por un monto de hasta USD 11.500.000).

CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN

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.

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

La calificación de un instrumento o de un Originador 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 del riesgo involucrado en este. Es, por lo tanto, evidente que la calificación de riesgos es una opinión sobre la capacidad del patrimonio autónomo para generar los flujos esperados o proyectados y responder oportunamente por las obligaciones establecidas en los términos y condiciones del Prospecto de Oferta Pública, de la respectiva Escritura Pública de Emisión y de más documentos habilitantes.

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- El sector inmobiliario-hipotecario se mantiene como una actividad relevante dentro de la economía ecuatoriana, debido a su capacidad para dinamizar la construcción, el empleo, la inversión privada y el acceso a la vivienda. Aunque el sector conserva una trayectoria de crecimiento positiva, su desempeño reciente evidencia una desaceleración asociada a la incertidumbre política, la inseguridad, los mayores costos de construcción y las restricciones en la capacidad de endeudamiento de los hogares. En el frente financiero, el crédito destinado a actividades inmobiliarias ha mostrado mayor dinamismo, favoreciendo la ejecución de proyectos y operaciones vinculadas con bienes inmuebles; pese a ello, el crédito hipotecario para vivienda continúa enfrentando limitaciones, especialmente por la menor colocación de actores clave del segmento. A pesar de ello, la reducción de tasas en ciertos productos hipotecarios, la recuperación gradual de los arriendos y la estabilización de precios en los principales mercados urbanos generan perspectivas moderadamente favorables. Hacia adelante, el fortalecimiento del sector dependerá de una mayor estabilidad económica y política, mejores condiciones crediticias, atracción de inversión privada y políticas que impulsen el acceso a vivienda.
- El FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN VILLA ENSUEÑO DOS mantiene una estructura legal y financiera orientada a canalizar recursos hacia la ejecución y conclusión de la Etapa II del Proyecto Inmobiliario Villa Ensueño. La estructura vincula directamente el uso de los fondos, el avance de las obras, la formalización de las ventas y la generación de flujos derivados de los derechos de cobro, lo que permite identificar con claridad la fuente de pago de los valores emitidos. Desde la perspectiva de riesgo, la segregación patrimonial, las reglas de prelación y el seguimiento fiduciario contribuyen a reducir la incertidumbre asociada a la ejecución del proyecto y fortalecen la capacidad de pago de la titularización.
- El Originador, PROMOTORA INMOBILIARIA PROZONAS S.A., mantiene experiencia en el desarrollo de proyectos inmobiliarios y forma parte del Grupo Empresarial Amazonas S.A., Guam Amazonas, lo que aporta soporte corporativo, conocimiento del mercado y capacidad operativa para la ejecución del proyecto. La vinculación directa con el grupo empresarial refuerza el respaldo estratégico y patrimonial del Originador, mientras que su trayectoria en desarrollos inmobiliarios orientados a segmentos de demanda definidos constituye un elemento positivo para la comercialización, construcción y gestión integral del proyecto.
- AFPV ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A., en calidad de Agente de Manejo, presenta un perfil institucional adecuado para la administración de la titularización, sustentado en su trayectoria en negocios fiduciarios, procesos de titularización, administración de fondos de inversión y representación de fondos internacionales. La Fiduciaria cuenta con experiencia, estructura operativa, soporte tecnológico y procesos de control que fortalecen la ejecución de las instrucciones fiduciarias, la administración de flujos y

HISTORIAL DE CALIFICACIÓN	FECHA	CALIFICADORA
AAA	ene-26	GlobalRatings

CONTACTO

Hernán López
Presidente Ejecutivo
hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila
Vicepresidente Ejecutivo
mavila@globalratings.com.ec

el seguimiento de las obligaciones del patrimonio autónomo. Estos elementos mitigan riesgos operativos y de administración asociados al desempeño de la estructura.

- La Etapa II del Proyecto Inmobiliario Villa Ensueño presenta una base comercial relevante para la generación de flujos de la titularización, sustentada en promesas de compraventa debidamente documentadas y en derechos de cobro aportados al patrimonio autónomo. La existencia de compradores comprometidos, junto con el avance en la comercialización del proyecto, reduce la exposición al riesgo de inventario y aporta visibilidad sobre la generación futura de recursos. De forma complementaria, el comportamiento histórico de las cuotas de entrada evidencia niveles de morosidad controlados, lo que respalda una evaluación favorable de la calidad del activo subyacente.
- La estructura financiera de la titularización es consistente con la naturaleza del proyecto inmobiliario y con su ciclo de construcción, escrituración y cobranza. Las condiciones de la emisión, que contemplan pagos periódicos y un esquema de amortización alineado con la generación esperada de flujos, permiten una adecuada correspondencia entre el cronograma de obligaciones con inversionistas y la materialización de los recursos provenientes del activo subyacente. Esta alineación reduce el riesgo de descalce temporal de flujos y contribuye a la sostenibilidad del servicio de la deuda, constituyéndose en un factor relevante de soporte para la calificación asignada.
- Las proyecciones de flujos de caja, elaboradas bajo distintos escenarios, evidencian una adecuada suficiencia para atender el servicio de la deuda y los compromisos con inversionistas, incluso bajo supuestos de estrés. En el escenario estresado considerado por la calificadoradora, el flujo esperado asciende a USD 18,69 millones frente a egresos totales por USD 14,19 millones, lo que representa una cobertura de 132%. En escenarios menos adversos, las coberturas oscilan entre 155% y 200%, evidenciando un margen holgado de protección. El análisis de escenarios alternativos permite evaluar la resiliencia del Fideicomiso frente a posibles desviaciones en el ritmo de ventas, niveles de cobranza o avance en la ejecución del proyecto. Bajo los supuestos considerados, la estructura mantiene la capacidad de cumplir oportunamente con sus obligaciones, lo que constituye un factor relevante de soporte para la calificación asignada.
- La Titularización incorpora mecanismos de garantía y liquidez que fortalecen la protección de los inversionistas. La primera hipoteca abierta y prohibición voluntaria de enajenar constituida sobre predios de la Etapa II, el Fondo de Garantía integrado proporcionalmente a los valores colocados, el Fondo Rotativo para gastos operativos y las reglas de prelación establecidas en la documentación legal proporcionan respaldos adicionales frente a eventuales desviaciones temporales en la recaudación de flujos. La combinación de flujos identificables, garantías reales, liquidez preventiva y disciplina fiduciaria reduce la severidad esperada ante escenarios adversos y respalda la máxima calificación asignada.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

El Originador de la presente Titularización, PROMOTORA INMOBILIARIA PROZONAS S.A., se dedica a la adquisición, compra, venta, desarrollo y alquiler de proyectos inmobiliarios a nivel nacional. La compañía forma parte del Grupo Empresarial Amazonas S.A. Guamazonas, lo que le otorga soporte corporativo y experiencia en el desarrollo de proyectos inmobiliarios. A nivel patrimonial, se destaca el respaldo histórico del grupo empresarial y la fortaleza evidenciada por los aumentos de capital realizados en años anteriores, incluido el incremento aprobado en diciembre de 2023. Respecto del corte anterior, la estructura accionarial presentó una modificación, pasando Grupo Empresarial Amazonas S.A. Guamazonas a consolidarse como accionista mayoritario de PROMOTORA INMOBILIARIA PROZONAS S.A.

La presente Titularización financia la segunda etapa del conjunto urbanístico Villa Ensueño, compuesto por villas y departamentos, enfocado en vivienda asequible y ubicado en el km 1,5 de la vía Terminal Terrestre – Pascuales, al norte de Guayaquil. En términos de escala, el proyecto contempla una superficie total de 109.000 m² y aproximadamente 580 unidades inmobiliarias, distribuidas entre 400 viviendas unifamiliares y 180 departamentos, bajo una concepción eco-friendly. Para la Etapa II, el área por urbanizar asciende a 50.159,19 m², con un área útil vendible de 28.726,30 m². Esta etapa comprende 216 lotes destinados a la construcción de casas y 114 departamentos distribuidos en 19 condominios, para un stock total de 330 unidades.

Al 30 de noviembre de 2025, la Segunda Etapa registró 198 promesas de compraventa suscritas, dentro de las cuales se incluyen villas con cuatro lotes adicionales. Estas promesas ascendieron a un valor total de USD 18,21 millones, de los cuales USD 16,18 millones correspondían al saldo neto por cobrar desde enero de 2026 en adelante. A su vez, la estructura contempló promesas futuras estimadas en aproximadamente USD 13,60 millones,

asociadas a la continuidad en la comercialización de villas y departamentos de la Etapa II. A mayo de 2026, el patrimonio autónomo refleja derechos de cobro por USD 18,36 millones y cuentas por cobrar al Originador por USD 3,79 millones, lo que evidencia la incorporación de los activos generadores de flujos y la operación efectiva de la estructura.

Para el desarrollo del proyecto, el Originador estructuró vehículos fiduciarios diferenciados. El Fideicomiso Onix mantiene la tenencia y la administración del inmueble sobre el cual se desarrolla el Proyecto Inmobiliario Villa Ensueño, mientras que el Fideicomiso Villa Ensueño Dos administra los flujos provenientes de las promesas de compraventa y de las ventas de la Segunda Etapa. Por su parte, el FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN VILLA ENSUEÑO DOS fue constituido como patrimonio autónomo, emisor de los valores, receptor de los derechos de cobro y administrador de las obligaciones con los inversionistas.

AFPV ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A. actúa como Agente de Manejo de la presente Titularización. La Fiduciaria se dedica a la administración de negocios fiduciarios, a la actuación como agente de manejo en procesos de titularización, a la administración de fondos de inversión y a la representación de fondos internacionales. De acuerdo con el informe de auditoría de 2025, al 31 de diciembre de 2025 administró valores o bienes recibidos en fideicomisos mercantiles y encargos fiduciarios por aproximadamente USD 218,05 millones. Adicionalmente, sus estados financieros auditados reflejaron activos por USD 2,43 millones, patrimonio por USD 1,76 millones, ingresos operacionales por USD 2,02 millones y utilidad del ejercicio por USD 529,63 mil.

El 8 de diciembre de 2025, la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de PROMOTORA INMOBILIARIA PROZONAS S.A. aprobó el inicio del proceso de titularización. Posteriormente, el 19 de diciembre de 2025 se constituyó el FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN VILLA ENSUEÑO DOS, con la finalidad de canalizar los recursos obtenidos de la colocación de valores hacia la ejecución y conclusión de la Etapa II del Proyecto Inmobiliario Villa Ensueño, mientras que los flujos provenientes del recaudo de los derechos de cobro se destinan al pago de inversionistas y terceros, conforme al orden de prelación establecido en la documentación legal.

A mayo de 2026, el Fideicomiso registró activos totales por USD 25,91 millones, pasivos por USD 7,25 millones y patrimonio neto por USD 18,66 millones. Dentro del pasivo, los valores de titularización colocados ascendieron a USD 7,15 millones de capital, lo que confirma que la estructura superó su etapa inicial y se encuentra en fase de administración de activos, recaudo de flujos y atención de obligaciones con inversionistas. Asimismo, mantiene certificados de depósito por USD 361,45 mil, dentro de los cuales USD 144,25 mil corresponden al Fondo de Garantía.

La estructura mantiene como mecanismos de respaldo una primera hipoteca abierta y prohibición voluntaria de enajenar constituida a favor del FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN VILLA ENSUEÑO DOS sobre 51 predios ubicados en la Urbanización Villa Ensueño - Etapa Dos, con una cobertura de 2,55 veces frente al índice de desviación. También se contempla un Fondo de Garantía con monto base de USD 230.000, que se integra mediante la segregación de USD 0,02 por cada valor colocado de USD 1,00, y un Fondo Rotativo con base de USD 10.000 para atender gastos con terceros distintos de los inversionistas. Estos mecanismos fortalecen la capacidad de respuesta del patrimonio autónomo ante eventuales desviaciones en la recaudación de flujos o necesidades temporales de liquidez.

FACTORES DE RIESGO

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica como riesgos previsibles asociados a la titularización, los siguientes:

- Choques adversos sobre la economía nacional podrían afectar de manera transversal la capacidad de cumplimiento de los agentes económicos, generando efectos encadenados sobre el ingreso disponible de los hogares y la capacidad de pago de los promitentes compradores, con impacto potencial en los flujos del Fideicomiso.
- La economía ecuatoriana mantiene exposición a la volatilidad de los precios de commodities, particularmente del petróleo, lo que incide sobre el crecimiento económico, el empleo, el consumo y la liquidez general del sistema. La materialización de este riesgo podría afectar indirectamente la demanda inmobiliaria, el acceso a financiamiento y la generación de flujos del proyecto.
- La inestabilidad política, cambios regulatorios imprevistos o debilidades en la seguridad jurídica podrían afectar la confianza de los inversionistas, el clima de negocios, el costo del financiamiento y la dinámica del mercado inmobiliario, con efectos indirectos sobre la comercialización del proyecto y el desempeño del Fideicomiso.

- Desequilibrios fiscales estructurales y mayores niveles de endeudamiento público pueden generar presiones sobre la liquidez del sistema financiero y sobre las condiciones macroeconómicas generales, afectando el poder adquisitivo de los hogares, la disponibilidad de crédito hipotecario y la dinámica de adquisición de vivienda.
- La situación de inseguridad que enfrenta el país puede afectar negativamente la actividad económica, la inversión, el empleo y la confianza de los consumidores, y podría generar costos adicionales para empresas, hogares y proyectos inmobiliarios, con potencial impacto en la comercialización de unidades y en la estabilidad de los flujos del Fideicomiso.
- El proyecto se encuentra expuesto a la evolución del mercado inmobiliario y a las condiciones de financiamiento, incluyendo variaciones en los precios de los inmuebles, disponibilidad y costo del crédito hipotecario, tasas de interés y confianza del consumidor. Incrementos en las tasas o restricciones crediticias podrían afectar la capacidad de pago de los compradores y ralentizar la comercialización o escrituración de unidades.
- La generación de flujos del Fideicomiso depende del ritmo de comercialización, escrituración y entrega de las unidades correspondientes a la Etapa II del Proyecto Inmobiliario Villa Ensueño. Una desaceleración en ventas, cambios en las condiciones del mercado o menor demanda por parte del segmento objetivo podrían diferir la materialización de los flujos esperados y generar presiones de liquidez.
- Los flujos del derecho de cobro provienen de los pagos realizados por los promitentes compradores y compradores. Un deterioro en su capacidad de pago, derivado de condiciones económicas adversas, del incremento del desempleo, de la reducción de ingresos o de dificultades para acceder al financiamiento hipotecario, podría elevar la morosidad y afectar la recaudación de flujos hacia el Fideicomiso.
- La estructura depende de la correcta formalización y exigibilidad de las promesas de compraventa, escrituras públicas, derechos de cobro, garantías y demás documentos asociados. Contingencias legales, observaciones registrales, desistimientos de compradores o demoras en procesos notariales y registrales podrían afectar la oportunidad y efectividad en la generación de flujos.
- La correcta generación de flujos está condicionada a la finalización oportuna de obras de infraestructura, villas y condominios de la Etapa II. Retrasos en la ejecución, incrementos en costos de construcción, problemas técnicos, contractuales o de abastecimiento podrían postergar la suscripción de escrituras públicas y, en consecuencia, la recaudación de los saldos pendientes.
- El desempeño de la titularización mantiene dependencia operativa respecto del originador y del promotor del proyecto. Eventuales debilidades financieras, operativas o de gestión podrían afectar el avance de obra, la comercialización, la atención a compradores, la formalización de ventas y la generación de flujos del Fideicomiso.
- Existe riesgo de descalces temporales entre los flujos efectivamente recaudados y el cronograma de pagos a los inversionistas. Atrasos en pagos de compradores, desfases en escrituración, retrasos en colocaciones adicionales o variaciones en el ritmo de comercialización podrían generar presiones de liquidez, aun cuando existan mecanismos de cobertura.
- La titularización cuenta con mecanismos de garantía, incluyendo hipoteca, Fondo de Garantía y Fondo Rotativo; aun así, en escenarios de estrés severo, el cumplimiento de las obligaciones podría depender de la ejecución o utilización de estos mecanismos. La realización de garantías reales está sujeta a plazos, costos, condiciones de mercado y procedimientos legales, por lo que su monetización podría no ser inmediata ni equivalente al valor esperado en condiciones normales.
- La hipoteca constituida sobre predios de la Etapa II respalda la estructura; no obstante, a medida que avance el desarrollo del proyecto y se formalicen ventas, podrían efectuarse levantamientos parciales de la garantía conforme a lo previsto en la documentación legal. Por ello, será relevante monitorear que la cobertura hipotecaria se mantenga en niveles adecuados frente al índice de desviación y al saldo de obligaciones vigentes.
- El Fondo de Garantía se integra proporcionalmente en función de los valores colocados, mediante la segregación de USD 0,02 por cada valor colocado de USD 1,00, hasta alcanzar el monto base previsto en

caso de colocación total. En consecuencia, mientras no se coloque la totalidad de la emisión autorizada, el fondo efectivo podría ser inferior al monto base total, por lo que su suficiencia debe evaluarse en relación con el saldo colocado y el cronograma de pagos vigente.

- La estructura contempla la incorporación de nuevas promesas de compraventa conforme avance la comercialización de la Etapa II. La materialización de estas promesas futuras está sujeta al comportamiento de la demanda, a las condiciones de financiamiento, a la capacidad comercial del Originador y a la evolución del proyecto. Una menor generación de nuevas promesas podría reducir el dinamismo esperado en los derechos de cobro.
- A pesar de la experiencia y capacidad de la Fiduciaria, existe un riesgo residual asociado a eventuales fallas operativas, errores humanos, deficiencias de control interno, ciberincidentes, interrupciones tecnológicas o eventos externos que podrían afectar la administración del Fideicomiso, el control de flujos, la ejecución de instrucciones fiduciarias o el cumplimiento de los reportes.
- La existencia de cuentas por cobrar al Originador dentro del activo del patrimonio autónomo requiere seguimiento, en la medida en que su recuperación o liquidación oportuna incide en la adecuada administración de los recursos del Fideicomiso y en la trazabilidad de los fondos asociados a la colocación de valores y al desarrollo del proyecto.
- La calificación asignada considera la estructura legal, los mecanismos de garantía, la calidad de los activos titularizados y las proyecciones de flujos disponibles; sin embargo, cambios materiales en el desempeño del proyecto, deterioro en la cobranza, retrasos en obra, variaciones en la cobertura de garantías o incumplimientos de los mecanismos de prelación podrían afectar el perfil de riesgo de la titularización.

INSTRUMENTO

La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros aprobó la oferta pública de los valores de contenido crediticio del FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN VILLA ENSUEÑO DOS mediante Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2026-00002488 del 4 de marzo de 2026, por un monto autorizado de hasta USD 11.500.000.

FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN VILLA ENSUEÑO DOS						
	SERIE	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
Características	N/A	11.500.000	1.440	8,50%	Trimestral (4 trimestres de gracia)	Trimestral
Saldo en circulación (mayo 2026)	USD 7.150.000					
Originador	Promotora Inmobiliaria Prozonas S.A.					
Valor nominal	USD 1,00					
Denominación	VTC-ENS DOS					
Base de cálculo	30/360					
Derecho de cobro	Es el derecho existente del Originador a cobrar y recibir pagos en dinero, en los términos establecidos en las promesas de compraventa, el cual se aporta al presente Fideicomiso para el cumplimiento de su finalidad.					
Destino de los recursos	Entregar los fondos a Promotora Inmobiliaria Prozonas S.A., para que destine dichos recursos a la ejecución de obras de infraestructura, villas y condominios del Proyecto Urbanístico Villa Ensueño Etapa II, con el objetivo de dejar el proyecto en condiciones para la suscripción de escrituras públicas de compraventa de los inmuebles prometidos a la venta. Con ello, los deudores —promitentes compradores— cancelarían el saldo del recaudo del derecho de cobro contenido en las promesas de compraventa, completando la generación de flujos a favor del Fideicomiso.					
Estructurador financiero	Kapital One Casa de Valores S.A. Kaovalsa					
Agente de manejo	AFPV Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.					
Agente colocador	Kapital One Casa de Valores S.A. Kaovalsa					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Mecanismos de garantía	■ Fondo de Garantía: consiste en un fondo de liquidez que se integra al inicio de la Fase II, con cargo a los recursos dinerarios producto de la colocación de los valores entre inversionistas. El monto base establecido es de USD 230.000,00, integrado mediante la segregación de USD 0,02 por cada valor colocado de USD 1,00.					

FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN VILLA ENSUEÑO DOS

- Hipoteca: Consistente en la primera hipoteca abierta y prohibición voluntaria de enajenar constituida a favor del Fideicomiso de Titularización respecto de los inmuebles que forman parte de la segunda etapa del Proyecto Inmobiliario Villa Ensueño.

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

El resumen precedente es un extracto del informe de la calificación de riesgo del FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN VILLA ENSUEÑO DOS realizado con base en la información entregada por el Originador, el estructurador financiero, el estructurador legal y la información pública disponible.

Atentamente,



MSc. Hernán Enrique López Aguirre
Presidente Ejecutivo

PERFIL EXTERNO

ECUADOR: ENTORNO MACROECONÓMICO 2025-2026

El entorno macroeconómico ecuatoriano muestra una recuperación relevante durante 2025, sustentada en la expansión del PIB, la estabilidad inflacionaria, el fortalecimiento del sector externo y la mejora de las reservas internacionales. Estas condiciones han contribuido a una reducción significativa del riesgo país y a una normalización gradual de las condiciones de liquidez del sistema financiero. No obstante, el escenario conserva elementos de vulnerabilidad asociados al déficit fiscal, la alta proporción de empleo inadecuado, la dependencia de ingresos externos concentrados y la moderación prevista del crecimiento para 2026. En consecuencia, el entorno macroeconómico se considera relativamente más favorable frente al año previo, aunque todavía sujeto a riesgos que pueden incidir sobre la liquidez, la capacidad de pago y la calidad de activos de los emisores y entidades evaluadas.

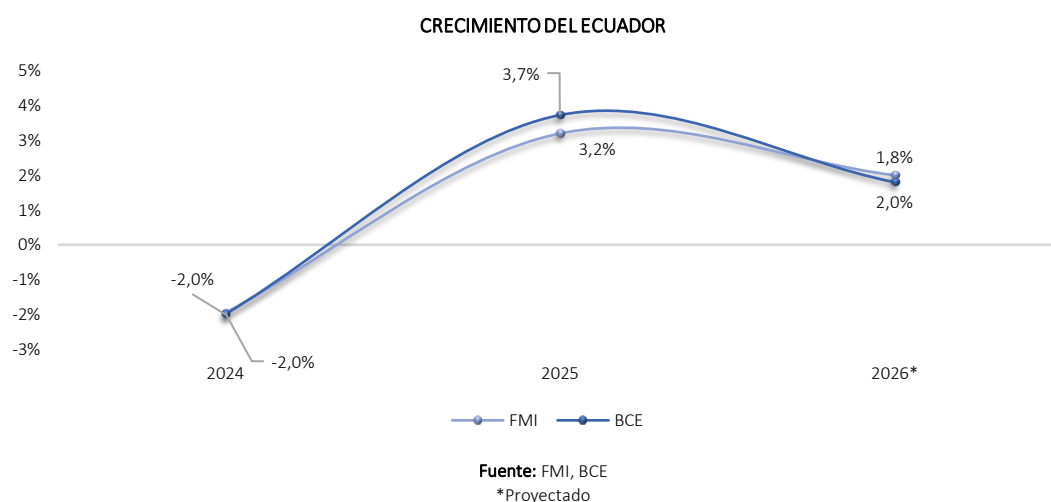
ENTORNO INTERNACIONAL Y PERSPECTIVAS

El Fondo Monetario Internacional (FMI) prevé que el crecimiento mundial se mantenga estable, con un pronóstico de 3,3% en los datos estimados de 2025, seguido de un crecimiento de 3,3% en 2026 y 3,2% en 2027. Las economías avanzadas crecerían alrededor del 1,7% en 2025, mientras que las emergentes y en desarrollo superarían un 4,4%. Esta actividad global se basa en cambios en las políticas comerciales como factor negativo, que es contrarrestado por el aumento de la inversión relacionada con la tecnología, en particular, la inteligencia artificial, además del apoyo fiscal y monetario. Adicionalmente, se prevé que la inflación mundial descienda de un 4,1% estimado en 2025 a 3,8% en 2026 y continúe su disminución en 2027.

El FMI menciona que las perspectivas para la economía mundial siguen expuestas a dinámicas sectoriales o shocks que podrían afectar la resiliencia observada hasta ahora, por lo que es crucial restablecer la capacidad fiscal y mantener la sostenibilidad de la deuda pública.

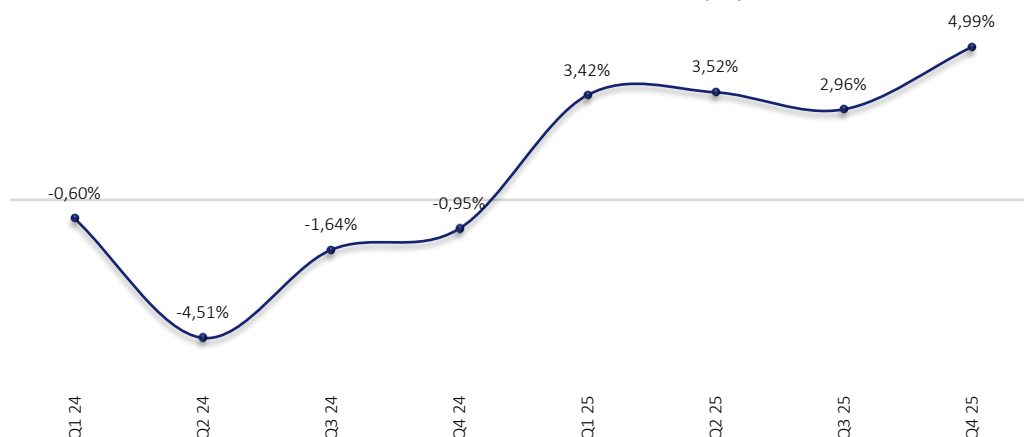
ACTIVIDAD ECONÓMICA LOCAL

Según el FMI, la proyección de crecimiento para el país es de 2% para cerrar 2026 y según cifras del Banco Central del Ecuador (BCE), en 2025 las cifras preliminares evidencian una recuperación de la actividad económica, con un crecimiento anual del PIB de 3,70%, revirtiendo la contracción observada en 2024. A nivel trimestral, la economía mostró una trayectoria positiva durante todo el año, con variaciones interanuales de 3,42% en el primer trimestre, 3,52% en el segundo trimestre, 2,96% en el tercer trimestre y 4,99% en el cuarto trimestre, lo que refleja una aceleración hacia el cierre del ejercicio.



Este desempeño estuvo explicado principalmente por la recuperación del consumo de los hogares, el aumento de la inversión y el mayor dinamismo de las exportaciones, factores que permitieron compensar parcialmente los efectos rezagados de la crisis energética, el ajuste fiscal y las presiones sobre la liquidez interna observadas en el año previo. En términos nominales, el PIB de 2025 se ubicó en aproximadamente USD 130.320,60 millones, frente a USD 124.676,00 millones en 2024, consistente con una normalización gradual de la actividad productiva y una mejora del entorno macroeconómico respecto del periodo anterior.

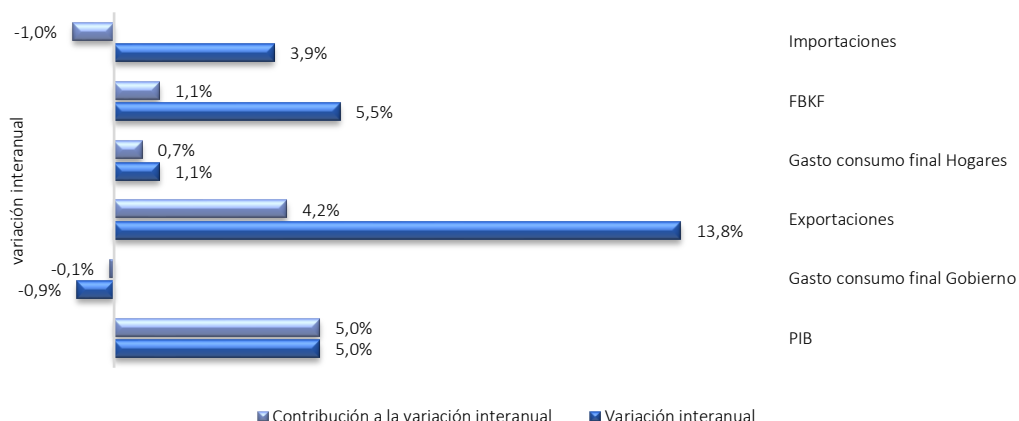
VARIACIÓN ANUAL DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO (PIB) DEL ECUADOR



Fuente: BCE

El consumo de los hogares (2,7%) mostró una expansión, aunque a un ritmo menor respecto al sector externo, evidenciando una recuperación gradual. En 2025, la Formación Bruta de Capital Fijo (FBKF) registró un crecimiento anual de 5,6%. Este desempeño positivo estuvo impulsado por el aumento en la demanda de industrias directamente vinculadas a la inversión, entre las que destacan: construcción, fabricación de otros productos minerales no metálicos, fabricación de metales comunes y productos derivados del metal, fabricación de maquinaria y equipo, fabricación de vehículos y equipos de transporte y muebles. El gasto del gobierno presentó un incremento de 0,04%, asociado al desempeño positivo del VAB en las industrias de Administración Pública (0,8%), Enseñanza (3,6%) y Salud y asistencia social (3,6%). Por otro lado, las exportaciones registraron un crecimiento anual de 6,4%, sustentado en el dinamismo de las ventas externas, donde se destacaron: vidrio, cerámica y refractarios; cemento; artículos de hormigón y piedra; plantas con las que se preparan bebidas; minerales metálicos y no metálicos; otros productos de la agricultura; camarón elaborado; entre otros.

VARIACIÓN Y CONTRIBUCIÓN INTERNA ANUAL DE LOS COMPONENTES DEL PIB - Q4 2025



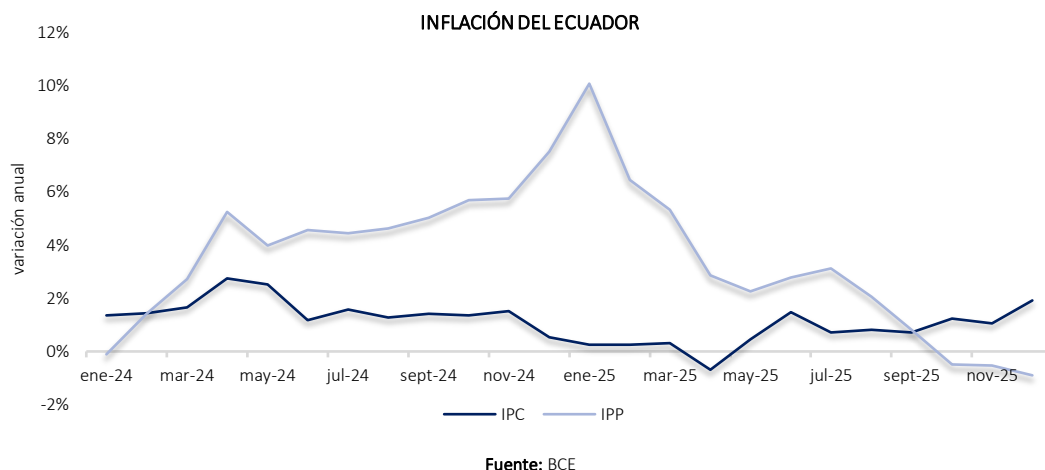
Fuente: BCE

PRECIOS, EMPLEO Y DEMANDA INTERNA

La inflación en Ecuador se mantuvo en niveles moderados durante 2024 y 2025, aunque con una trayectoria diferenciada entre los precios al consumidor y los precios al productor. El Índice de Precios al Consumidor (IPC) mostró una evolución relativamente contenida, con variaciones anuales mayormente inferiores al 2,00%, salvo repuntes puntuales, lo que evidencia un entorno de baja presión inflacionaria para los hogares. No obstante, durante 2025 se observó cierta volatilidad, incluyendo un registro negativo alrededor de abril y una recuperación progresiva hacia el cierre del año, cuando la inflación anual se ubicó cerca de 1,90%.

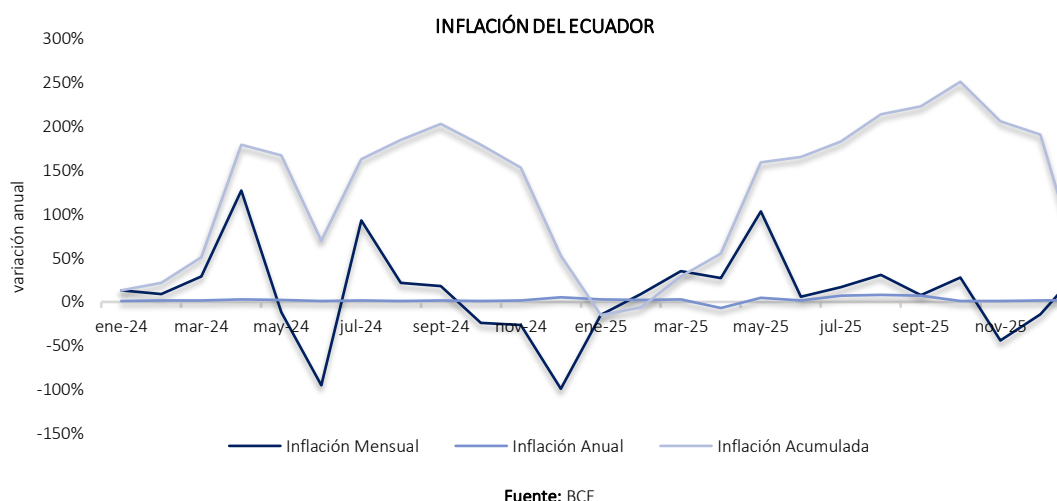
Por su parte, el Índice de Precios al Productor (IPP) reflejó presiones más marcadas en la estructura de costos, alcanzando un pico cercano al 10,00% a inicios de 2025, para luego desacelerarse de forma sostenida e incluso

registrar variaciones negativas hacia los últimos meses del año. Este comportamiento sugiere que, si bien las presiones de costos fueron relevantes en determinados periodos, estas no se trasladaron completamente al consumidor final, manteniendo un entorno inflacionario controlado, aunque sujeto a riesgos asociados a costos de producción, condiciones climáticas, energía y dinámica de precios importados.



El comportamiento de la inflación en Ecuador entre 2024 y 2025 evidencia una dinámica volátil en términos mensuales y acumulados, aunque la inflación anual se mantiene relativamente estable y contenida durante la mayor parte del periodo. En 2024, la inflación mensual registró fluctuaciones significativas, con incrementos importantes en abril y julio, así como correcciones negativas en junio, octubre, noviembre y diciembre, lo que incidió en una trayectoria acumulada irregular, con repuntes entre el segundo y el tercer trimestre y una desaceleración hacia el cierre del año.

Para 2025, la inflación acumulada retomó una tendencia ascendente desde el segundo trimestre, alcanzando su punto más alto alrededor de octubre, antes de moderarse en los últimos meses del año. No obstante, la inflación anual permaneció cercana a niveles bajos durante todo el periodo, con variaciones acotadas alrededor de cero, lo que sugiere que los choques mensuales no se tradujeron en presiones inflacionarias persistentes. En conjunto, se refleja un entorno de precios controlado en términos anuales, pero con episodios de volatilidad mensual que podrían responder a factores estacionales, ajustes puntuales de precios o variaciones en costos específicos, manteniendo riesgos moderados sobre el poder adquisitivo, la planificación financiera y la estructura de costos de los agentes económicos.

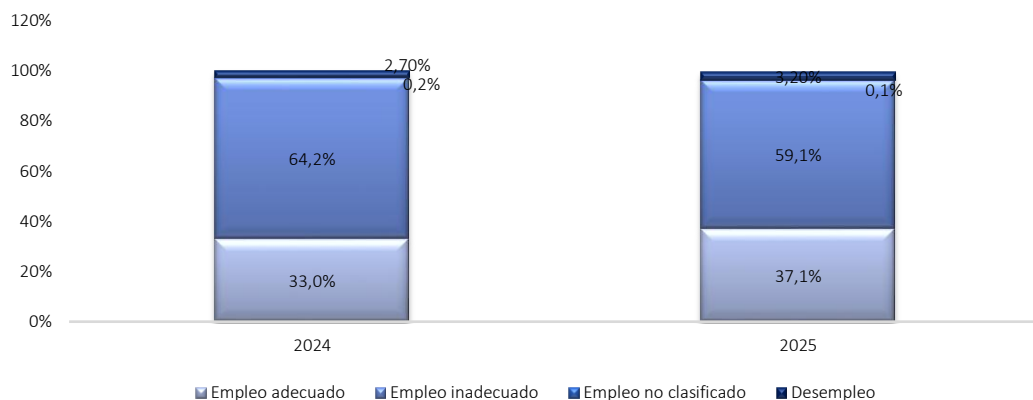


La dinámica reciente de inflación y empleo en Ecuador refleja un entorno macroeconómico relativamente estable en precios, pero todavía condicionado por debilidades estructurales del mercado laboral. La inflación anual se mantuvo en niveles bajos y controlados durante la mayor parte del periodo analizado, lo que contribuye a preservar parcialmente el poder adquisitivo de los hogares y reduce presiones directas sobre los costos de consumo. Sin embargo, esta estabilidad de precios no implica necesariamente una mejora proporcional en las condiciones de

bienestar, debido a que el empleo inadecuado continúa concentrando la mayor parte de la población ocupada, pese a su reducción del 64,20% en 2024 al 59,10% en 2025.

En paralelo, el aumento del empleo adecuado de 33,00% a 37,10% evidencia una recuperación gradual de la calidad laboral, aunque el leve incremento del desempleo de 2,70% a 3,20% sugiere que la absorción de mano de obra aún no es plenamente suficiente. En este contexto, la baja inflación favorece un entorno de menor deterioro del ingreso real, pero la elevada informalidad y precariedad laboral limitan la capacidad de los hogares para traducir la estabilidad de precios en mayor consumo, ahorro o mejora sostenida de la demanda interna.

EMPLEO EN EL ECUADOR



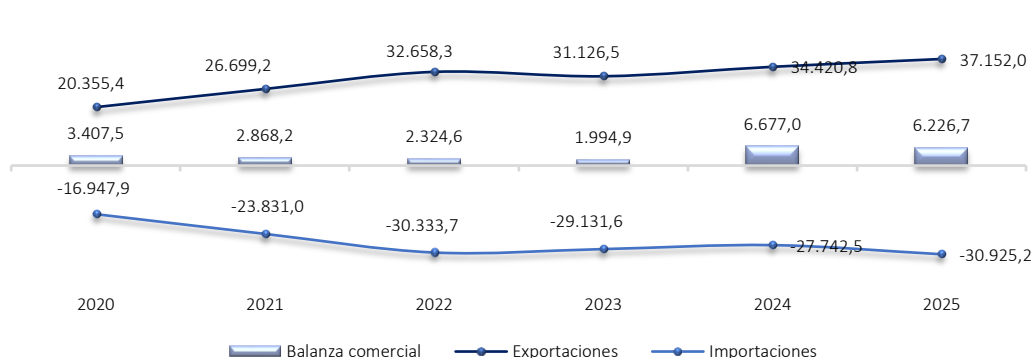
Fuente: BCE

SECTOR EXTERNO Y RESERVAS

Entre 2020 y 2025, la balanza comercial de Ecuador mantuvo saldos positivos durante todo el periodo, reflejando una posición externa favorable en términos de generación neta de divisas. Las exportaciones crecieron de USD 20.355,40 millones en 2020 a USD 37.152,00 millones en 2025, alcanzando el nivel más alto de la serie y evidenciando una expansión acumulada significativa, pese a la moderación registrada en 2023. Por su parte, las importaciones también aumentaron de USD 16.947,90 millones a USD 30.925,20 millones, lo que refleja una mayor demanda de bienes externos asociada al dinamismo del consumo, la inversión, materias primas y bienes de capital. No obstante, el mayor nivel exportador permitió sostener un superávit comercial de USD 6.226,70 millones en 2025, ligeramente inferior al saldo de 2024 de USD 6.677,00 millones, debido a que las importaciones crecieron con mayor intensidad en el último año.

Desde una perspectiva macroeconómica, este comportamiento continúa siendo positivo para una economía dolarizada, al contribuir a la liquidez externa y a la estabilidad del sector externo; aun así, la reducción del superávit en 2025 evidencia la necesidad de monitorear la evolución de las importaciones, la concentración de la oferta exportable y la sensibilidad de los ingresos externos frente a precios internacionales y condiciones de demanda global.

BALANZA COMERCIAL DEL ECUADOR



Fuente: BCE

Las reservas internacionales de Ecuador muestran una trayectoria creciente entre 2024 y el primer trimestre de 2026, al pasar de USD 5.300 millones en el primer trimestre de 2024 a USD 10.481 millones en el primer trimestre de 2026. Este comportamiento refleja una mejora relevante en la posición de liquidez externa del país, con un aumento sostenido desde mediados de 2025 y una aceleración hacia inicios de 2026. La evolución es consistente con el desempeño positivo de la balanza comercial, que mantuvo superávits entre 2020 y 2025, apoyados en el crecimiento de las exportaciones y en una generación neta de divisas favorable para una economía dolarizada. Si bien en 2025 el superávit comercial se redujo ligeramente frente a 2024 por el mayor dinamismo de las importaciones, el saldo externo continuó siendo positivo y contribuyó a fortalecer la disponibilidad de reservas.

En términos macroeconómicos, el incremento de las reservas internacionales constituye un factor favorable para la estabilidad financiera y monetaria del país, al mejorar la capacidad de respaldo de la dolarización, mitigar presiones de liquidez externa y otorgar mayor margen frente a choques en precios internacionales, flujos comerciales o condiciones de financiamiento externo.



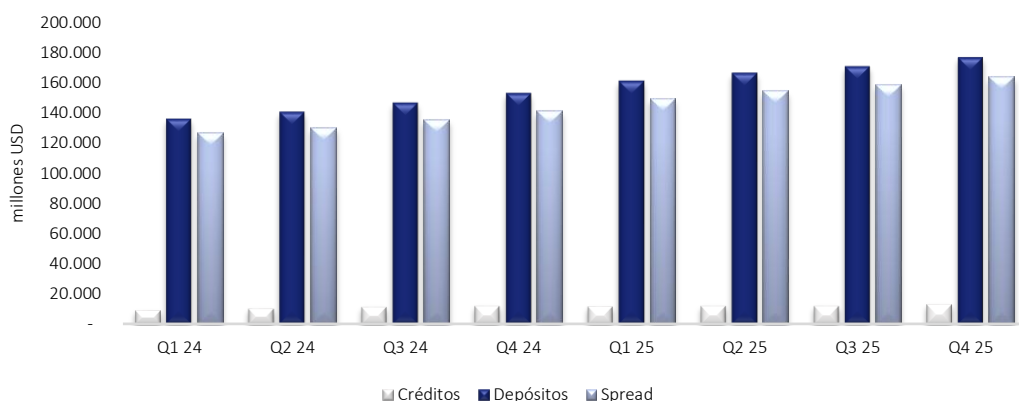
Fuente: BCE

SISTEMA MONETARIO-FINANCIERO

Entre 2024 y 2025, el volumen de depósitos y créditos del sistema financiero ecuatoriano evidenció una tendencia creciente, aunque con una brecha amplia y persistente a favor de las captaciones. Los depósitos pasaron de aproximadamente USD 136.000 millones en el primer trimestre de 2024 a cerca de USD 175.000 millones en el cuarto trimestre de 2025, reflejando una mayor acumulación de liquidez en el sistema, favorecida por la recuperación gradual de la actividad económica, el fortalecimiento de la posición externa del país y la entrada de divisas asociada al superávit comercial y al incremento de reservas internacionales.

En contraste, el crédito mostró un crecimiento más moderado, desde alrededor de USD 9.000 millones hasta cerca de USD 13.000 millones en el mismo periodo, lo que sugiere una expansión prudente de la colocación, en un contexto en el que las entidades financieras pudieron mantener criterios conservadores de originación debido a la incertidumbre económica, el deterioro previo del mercado laboral, la elevada proporción de empleo inadecuado y la necesidad de preservar calidad de cartera. La diferencia entre depósitos y créditos, representada por el spread del gráfico, se mantuvo elevada y también creciente, lo que evidencia que el aumento de liquidez no se tradujo plenamente en mayor intermediación financiera. Desde una perspectiva macroeconómica, este comportamiento refleja un sistema con mayor capacidad de fondeo y respaldo, pero con una demanda y oferta crediticia todavía condicionadas por riesgos de pago, cautela empresarial y una recuperación económica que, aunque positiva, no necesariamente se trasladó con la misma intensidad a inversión productiva y consumo financiado.

VOLUMEN DE CREDITO Y DEPÓSITOS

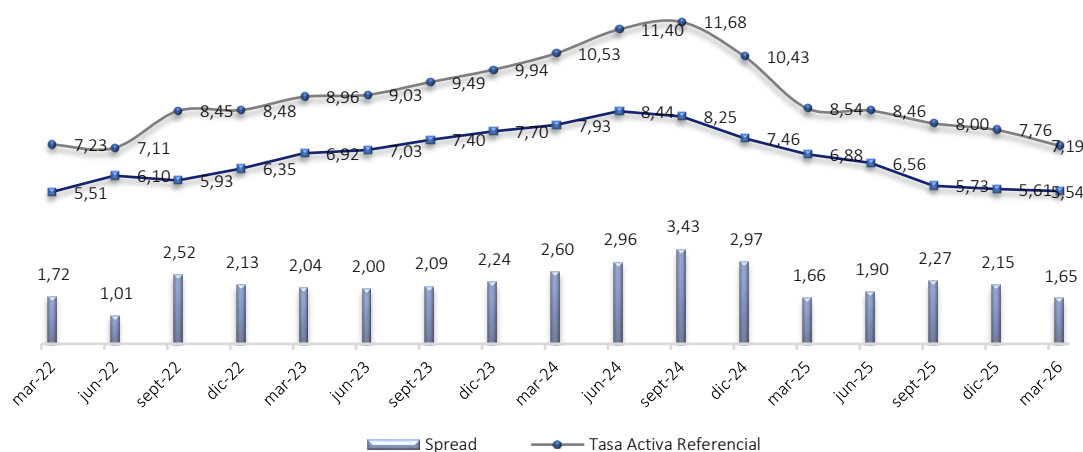


Fuente: BCE

Desde la perspectiva de liquidez sistémica, la evolución de las tasas de interés referenciales evidencia un ciclo de mayor presión sobre el fondeo entre 2022 y 2024, seguido de una normalización gradual hacia 2025 y marzo de 2026. El incremento de la tasa pasiva referencial hasta 8,44% en junio de 2024 reflejó una mayor necesidad de las entidades financieras de captar recursos del público, en un contexto de menor holgura de liquidez, mayor competencia por depósitos y condiciones macroeconómicas más restrictivas. Este escenario también se trasladó a la tasa activa, que alcanzó 11,68% en septiembre de 2024, incorporando mayores costos de fondeo y una percepción de riesgo más elevada en la colocación crediticia. A partir de finales de 2024, la reducción progresiva de la tasa pasiva hasta 5,54% en marzo de 2026 sugiere una mejora en la disponibilidad de recursos dentro del sistema, consistente con el crecimiento de los depósitos, el fortalecimiento de reservas internacionales y la posición externa favorable derivada de superávits comerciales.

En este contexto, la tasa activa también descendió hasta 7,19%, reflejando menores presiones de liquidez y una recomposición gradual de las condiciones de intermediación. No obstante, el spread se redujo a 1,65%, lo que, si bien evidencia menor tensión en el fondeo, también puede limitar los márgenes financieros del sistema, especialmente si la recuperación del crédito continúa siendo más lenta que el crecimiento de las captaciones.

TASAS DE INTERÉS REFERENCIALES



Fuente: BCE

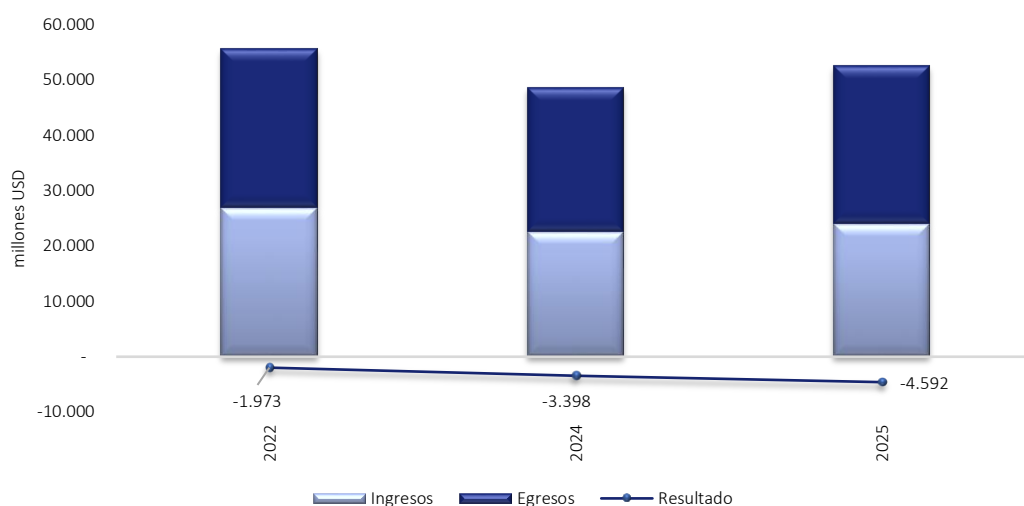
SECTOR FISCAL

Entre 2022 y 2025, los resultados del Presupuesto General del Estado evidencian un deterioro progresivo de la posición fiscal, luego de un déficit relativamente menor en 2022. El sector fiscal tuvo resultados negativos pasando de USD 1.973,00 millones en 2022 a USD 3.398,00 millones en 2024 y USD 4.592,00 millones en 2025, reflejando que el nivel de ingresos no fue suficiente para cubrir la estructura de egresos del Estado. Si bien en 2025 los ingresos

muestran una recuperación frente a 2024, impulsada en parte por las medidas fiscales implementadas para fortalecer la recaudación, entre ellas el incremento del IVA al 15,00%, ajustes tributarios y contribuciones temporales aplicadas a determinados sectores, los egresos también se incrementaron, manteniendo una brecha fiscal elevada.

Este comportamiento evidencia que las políticas de consolidación han contribuido a mejorar la liquidez fiscal, pero aún no han logrado revertir el desequilibrio estructural del presupuesto. Desde una perspectiva macroeconómica, la persistencia del déficit mantiene presiones sobre las necesidades de financiamiento público, limita el espacio fiscal para inversión y puede incidir sobre la confianza de los agentes económicos, por lo que el principal desafío continúa siendo fortalecer los ingresos permanentes y mejorar la eficiencia del gasto sin afectar la recuperación de la actividad productiva.

RESULTADOS DEL PRESUPUESTO GENERAL DEL ESTADO



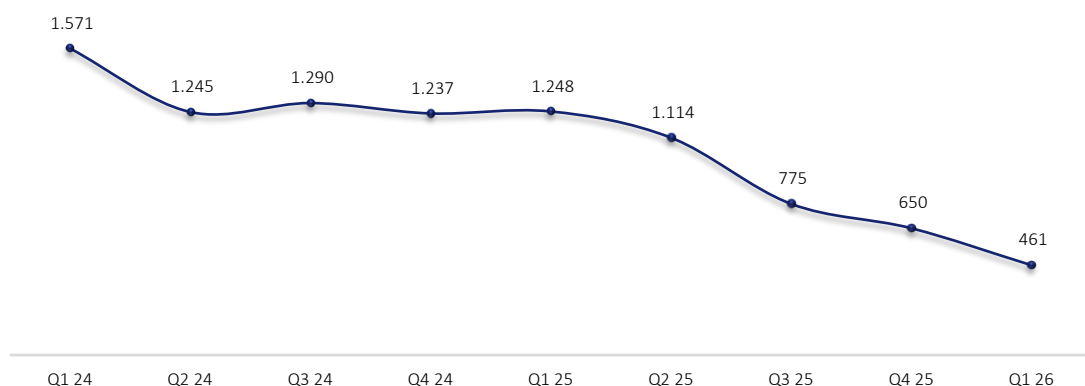
Fuente: BCE

RIESGO SOBERANO

El riesgo país de Ecuador muestra una reducción significativa entre el primer trimestre de 2024, al reflejar 1.571 puntos, y el primer trimestre de 2026, al pasar a 461 puntos, lo que evidencia una mejora sustancial en la percepción de riesgo soberano y en las condiciones de acceso potencial a financiamiento externo. Durante 2024, el indicador se mantuvo en niveles elevados, aunque con una corrección frente al pico inicial, en un contexto marcado por contracción económica, crisis energética, presiones fiscales, inseguridad y menor confianza de los agentes económicos. No obstante, a partir de 2025 se observa una caída más pronunciada, especialmente desde el primer trimestre de 2026, consistente con la recuperación del PIB, la estabilidad inflacionaria, el mantenimiento de superávits comerciales, el fortalecimiento de las reservas internacionales y la mejora de la liquidez sistémica reflejada en menores tasas de interés referenciales.

A pesar de que el resultado fiscal continúa siendo deficitario y representa una fuente relevante de presión macroeconómica, las medidas de ajuste tributario y consolidación fiscal contribuyeron a mejorar la percepción de sostenibilidad de corto plazo. En conjunto, la evolución del riesgo país sugiere que los mercados han incorporado una visión más favorable sobre la capacidad del país para sostener la dolarización, generar divisas y atender sus obligaciones financieras; sin embargo, la estabilidad de este indicador dependerá de la continuidad del ajuste fiscal, la capacidad de mantener reservas internacionales elevadas, la sostenibilidad del crecimiento económico y la reducción de vulnerabilidades estructurales asociadas al empleo inadecuado, la dependencia de exportaciones primarias y las necesidades de financiamiento público.

RIESGO PAÍS PROMEDIO



Fuente: BCE

El entorno macroeconómico ecuatoriano configura un escenario de estabilidad relativa con sesgo moderadamente favorable, en el que la recuperación de la actividad, la mejora de la liquidez externa y la reducción del riesgo país contribuyen a fortalecer las condiciones generales para la intermediación financiera y la operación de los agentes económicos. No obstante, la persistencia de desequilibrios fiscales, la aún limitada calidad del empleo y la sensibilidad a factores externos mantienen un nivel de incertidumbre que exige cautela en la evaluación de riesgos, particularmente en lo referente a la sostenibilidad del crecimiento, la capacidad de generación de flujos y la resiliencia ante posibles shocks macroeconómicos.

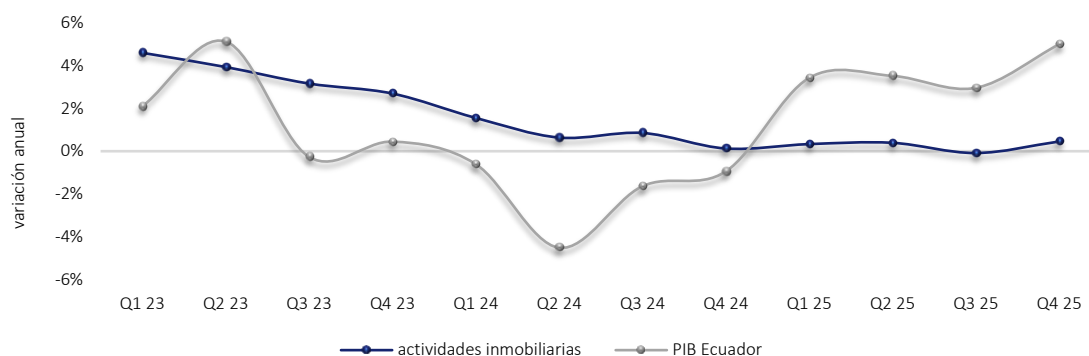
SECTOR INMOBILIARIO - HIPOTECARIO

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, la incertidumbre política y un menor acceso a crédito no han permitido un mayor dinamismo ni desarrollo en las actividades inmobiliarias.

CRECIMIENTO

Desde 2023, el crecimiento de las actividades inmobiliarias en Ecuador ha mantenido una trayectoria positiva, aunque con una clara desaceleración frente a los niveles observados al inicio del período. Este comportamiento responde a la estrecha relación del sector con la dinámica de la construcción, el acceso al crédito hipotecario y la capacidad de compra de los hogares. Así, luego de registrar variaciones anuales superiores al 4% durante los primeros trimestres de 2023, el crecimiento del sector se moderó progresivamente hasta ubicarse en niveles cercanos a cero durante 2024 y 2025. A pesar de esta ralentización, las actividades inmobiliarias lograron sostener tasas positivas durante la mayor parte del período, incluso en un entorno económico marcado por volatilidad, menor dinamismo del consumo e incertidumbre. Para el cierre de 2025, el sector registró una variación anual de 0,45%, evidenciando una leve recuperación frente al trimestre previo y manteniendo su crecimiento histórico, aunque a un ritmo significativamente menor que el observado en 2023.

CRECIMIENTO - ACTIVIDADES INMOBILIARIAS

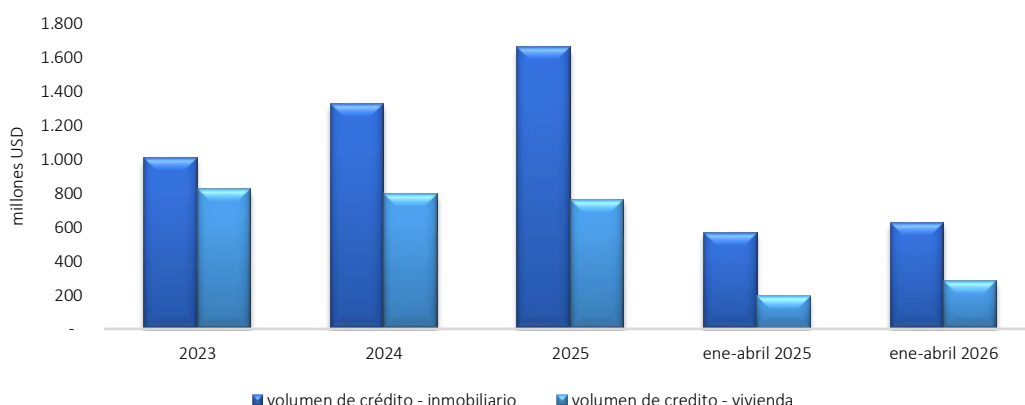


Fuente: BCE

VOLUMEN DE CRÉDITO

Uno de los factores elementales en el desarrollo del sector de la construcción y de las actividades inmobiliarias es el crédito otorgado por las instituciones financieras. En 2023, el volumen de crédito destinado a las actividades inmobiliarias apenas incrementó 0,54% anual; en paralelo, el crédito para vivienda registró una contracción de -4,42%, en línea con el aumento de las tasas de interés para créditos hipotecarios. Al cierre de 2024, el volumen de crédito inmobiliario fue 31,59% mayor que el de 2023, reflejando un mayor dinamismo en el financiamiento de estas actividades. En 2025, esta tendencia se mantuvo, con un crecimiento anual de 25,39% en el crédito inmobiliario, mientras que el crédito para vivienda disminuyó un 4,14%, explicado principalmente por un menor financiamiento otorgado por el BIESS. En el periodo enero-abril de 2026, el crédito inmobiliario alcanzó USD 624,9 millones, lo que representa un incremento interanual frente al mismo periodo de 2025; mientras que el crédito para vivienda sumó USD 282,0 millones, mostrando también una recuperación respecto al año previo.

VOLUMEN DE CRÉDITO - ACTIVIDADES INMOBILIARIAS Y VIVIENDA



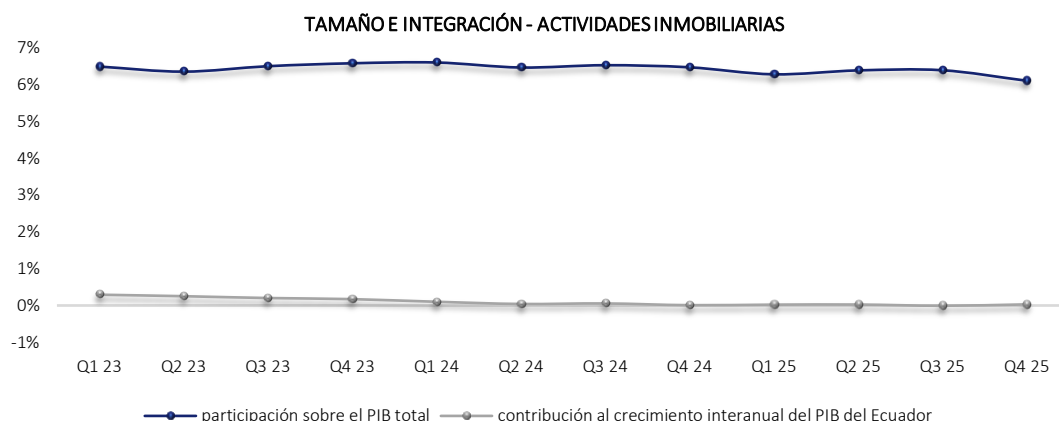
Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

Las principales entidades que otorgaron crédito inmobiliario fueron Banco Bolivariano C.A., Banco Guayaquil S.A. y Banco Internacional S.A.; mientras que, en vivienda, destacaron Banco Pichincha C.A., Banco Guayaquil S.A. y Banco Pacífico S.A. En cuanto al destino del crédito inmobiliario, la mayor parte se concentró en actividades realizadas con bienes propios, seguidas por actividades inmobiliarias realizadas a cambio de una retribución o por contrato.

TAMAÑO E INTEGRACIÓN

La participación que mantiene el PIB de las actividades inmobiliarias sobre el PIB nacional se ha ubicado en torno al 6,4% durante los últimos años, consolidando al sector como una de las actividades de mayor relevancia dentro de la economía ecuatoriana. Esta participación se mantiene por encima de actividades como la manufactura de productos no alimenticios, las actividades financieras y la construcción, lo que evidencia su importancia estructural dentro del aparato productivo nacional. Desde 2023, la contribución del sector al crecimiento interanual del PIB

del Ecuador se ha mantenido en su mayoría positiva, aunque en niveles moderados, en línea con la desaceleración observada en el crecimiento de las actividades inmobiliarias.



Fuente: BCE

Al cierre de 2025, la participación del sector se ubicó en 6,11%, mientras que su contribución al crecimiento del PIB nacional fue cercana a 0,03%, reflejando que, si bien el sector mantiene un peso relevante dentro de la economía, su aporte reciente al crecimiento ha sido limitado.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

Durante 2025 y el primer trimestre de 2026, el sector inmobiliario-hipotecario mostró señales de recuperación gradual, impulsadas principalmente por una mayor colocación de crédito hipotecario, mejores condiciones de financiamiento y una demanda habitacional que se mantiene activa en los principales mercados urbanos del país. En 2025, el BIESS mantuvo un rol relevante en el financiamiento de vivienda, al canalizar recursos hacia préstamos hipotecarios destinados a afiliados y jubilados¹. En enero de 2026, la reducción de la tasa de interés del Préstamo Hipotecario Vivienda Premier de 4,99% a 2,99% constituyó una medida importante para disminuir el costo financiero de adquisición de vivienda, reducir las cuotas mensuales y ampliar la base de potenciales compradores. En esta misma línea, durante el primer trimestre de 2026 se observó una reactivación del crédito hipotecario, especialmente por parte de la banca privada, lo que podría favorecer una mayor demanda de vivienda nueva y dinamizar tanto las actividades inmobiliarias como la construcción.

En términos de precios, en 2025, el mercado inmobiliario de Quito y Guayaquil evidenció una recuperación gradual y mayor estabilidad, con un desempeño especialmente favorable en el segmento de arriendos². En Guayaquil, los precios de venta se mantuvieron competitivos, con un valor promedio de USD 1.248 por m², mientras que el mercado de alquiler registró un crecimiento anual de 6,2%, superior a la inflación, lo que fortaleció la rentabilidad de la inversión inmobiliaria. Por su parte, Quito mostró una recuperación más clara en los precios de venta, con un incremento acumulado de 2,9% y un valor medio de USD 1.222 por m², mientras que los arriendos crecieron 10,7% en el año, reflejando un encarecimiento real y una mejora en la relación alquiler/precio. En ambas ciudades, las zonas de mayor valor se concentran en sectores con mejores condiciones de seguridad, equipamiento urbano, servicios y estatus residencial, lo que confirma una reactivación selectiva del mercado habitacional y una mayor atracción del alquiler como alternativa de inversión.

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 ambiente³. Es por eso por lo que el desarrollo del sector para años futuros dependerá de una mayor

¹ <https://www.biess.fin.ec/sala-de-prensa/noticias/noticia/archive/noticias/2025/12/31/biess-entrego-mas-de-2-9-millones-de-creditos-en-beneficio-de-las-familias-ecuatorianas>

² <https://www.primicias.ec/economia/mercado-inmobiliario-casas-departamentos-urbanizaciones-quito-guayaquil-ecuador-plusvalia-112951/>

³ <https://www.plusvalia.com/noticias/sabias-que/realidad-del-mercado-inmobiliario-ecuatoriano/#:~:text=El%202024%20se%20perfila%20como,todos%20los%20actores%20del%20sector.>

estabilidad económica a nivel nacional, políticas que impulsen el crecimiento de la construcción, atracción de inversión privada y adaptación a tendencias⁴ marcadas por cambios demográficos, digitalización e innovación.

INDICADORES	2023	2024	2025	MARZO 2025	MARZO 2026	VARIACIÓN ANUAL
Inflación construcción (IPCO) - variación anual	2,39%	2,12%	3,44%	0,24%	3,67%	3,43%
Inflación vivienda multifamiliar variación anual	-1,09%	3,83%	0,19%	-0,06%	0,33%	0,39%
Inflación vivienda unifamiliar - variación anual	0,00%	2,26%	0,30%	-0,10%	0,35%	0,45%
Empleo adecuado – construcción e inmobiliarias	40,80%	34,00%	38,80%	37,40%	34,90%	-2,50%
Desempleo - construcción e inmobiliarias	6,20%	3,70%	5,10%	5,50%	2,10%	-3,40%
Tasa activa referencial – Inmobiliario	9,91%	10,86%	10,63%	11,56%	10,70%	-0,86%
Tasa activa referencial – VIP	4,97%	4,99%	4,99%	4,99%	4,99%	0,00%
Tasa activa referencial – VIS	4,97%	4,99%	4,99%	4,99%	4,99%	0,00%

Fuente: BCE, INEC

INDICADORES	2023	2024	2025	FEBRERO 2025	FEBRERO 2026	VARIACIÓN ANUAL
Ventas netas - construcción e inmobiliarias (millones USD)	9.199	9.246	10.093	1.204	1.336	10,96%

Fuente: Boletín Productivo marzo 2026

PERFIL ORIGINADOR

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

PROMOTORA INMOBILIARIA PROZONAS S.A. es una compañía dedicada al desarrollo de negocios inmobiliarios, incluyendo la adquisición, venta, construcción, desarrollo y alquiler de proyectos inmobiliarios a nivel nacional. La compañía forma parte del Grupo Empresarial Amazonas S.A. Gruamazonas, sociedad holding orientada al desarrollo de empresas que prestan servicios en el mercado ecuatoriano bajo criterios de profesionalismo, eficiencia y seguridad.

2025 - 2026 ACTUALIDAD	PROMOTORA INMOBILIARIA PROZONAS S.A. mantiene como uno de sus principales desarrollos el Proyecto Inmobiliario Villa Ensueño, orientado a vivienda asequible en el km 1,5 de la vía Terminal Terrestre – Pascuales, en una zona de expansión urbanística de Guayaquil. El proyecto contempla soluciones habitacionales para segmentos socioeconómicos medios y medio-bajos, con infraestructura planificada, vías de acceso, equipamiento urbano, áreas verdes y características constructivas alineadas a estándares de calidad.
2023 AUMENTO DE CAPITAL	La Junta General de Accionistas de la Compañía, el 12 de diciembre, resolvió el aumento de capital suscrito en USD 3,48 millones, mediante la emisión de nuevas acciones ordinarias y normativas.
2019 AUMENTO DE CAPITAL	La Junta General de Accionistas de la Compañía, el 2 de diciembre, resolvió el aumento de capital suscrito en USD 999,27 mil, mediante la emisión de nuevas acciones ordinarias y normativas.
2008 REFORMA AL ESTATUTO	El 15 de mayo, la Junta General de Accionistas de la compañía reformó la codificación integral del estatuto social.
2006 CAMBIO DE DENOMINACIÓN	El 7 de junio, la Junta General de Accionistas de la compañía aprobó cambiar la denominación social a PROMOTORA INMOBILIARIA PROZONAS S.A. Además, se realizaron reformas en la estructura administrativa, eliminando los cargos de Vicepresidencia Ejecutiva y Subgerencia General.
2001 CONVERSIÓN Y AUMENTO DE CAPITAL	El 30 de mayo, la Junta General de Accionistas de la compañía aprobó la conversión del capital social de sucres a dólares y estableció el valor nominal de las acciones en USD 1. Además, se incrementó el capital suscrito, que quedó fijado en USD 600.
1998 CONSTITUCIÓN	El 11 de marzo, se constituye FICUS - CÍRCULO INMOBILIARIO S.A. en la provincia de Guayas, ante el Notario Vigésimo Primero. Con un capital autorizado de \$/. 10 millones

Fuente: PROMOTORA INMOBILIARIA PROZONAS S.A.

A la fecha del presente informe, la compañía mantiene un capital suscrito de USD 3.477.680, representado por acciones ordinarias y nominativas de USD 1 cada una. De acuerdo con la información de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, la estructura accionarial actual está conformada principalmente por Grupo

⁴ <https://ekosnegocios.com/articulo/tendencias-en-el-mercado-inmobiliario-ecuatoriano-para-el-2024>

Empresarial Amazonas S.A. Gruamazonas, con una participación prácticamente total del capital suscrito, y Golden South Group LLC, con una participación marginal. En lo que respecta al compromiso de los accionistas, es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que estos mantienen un vínculo relevante con la compañía, considerando el respaldo histórico del grupo empresarial al que pertenece y la fortaleza patrimonial evidenciada por los aumentos de capital realizados en años anteriores.

La estructura accionarial presentó una modificación respecto del corte anterior, con lo cual Grupo Empresarial Amazonas S.A. (Gruamazonas) pasó a consolidarse como accionista mayoritario de PROMOTORA INMOBILIARIA PROZONAS S.A. Este cambio refuerza la vinculación directa de la compañía con el grupo empresarial al que pertenece, manteniendo el soporte corporativo y estratégico identificado en el análisis.

A la fecha del presente informe, PROMOTORA INMOBILIARIA PROZONAS S.A. mantiene el 100% de participación en PLAZATON S.A.S.

PROMOTORA INMOBILIARIA PROZONAS S.A.		PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Grupo Empresarial Amazonas S.A. Gruamazonas		Ecuador	3.477.672	99,9998%
Golden South Group LLC.		EE. UU	8	0,0002%
Total			3.477.680	100,00%
GRUPO EMPRESARIAL AMAZONAS S.A. GRUAMAZONAS		PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Golden South Group LLC.		EE. UU	6.333.897	100,00%
Parra Boyd Simón Antonio		Ecuador	100	0,00%
Total			6.333.997	100,00%
GOLDEN SOUTH GROUP LLC		PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Golden South Holding LLC		EE. UU	-	-

Fuente: SCVS

PROMOTORA INMOBILIARIA PROZONAS S.A. cuenta con una estructura administrativa orientada al desarrollo, construcción y comercialización de proyectos inmobiliarios. La administración de la compañía está a cargo del Coordinador General, mientras que la Gerencia General corresponde al Grupo Empresarial Amazonas S.A. Gruamazonas. La compañía dispone de personal distribuido en distintas áreas operativas, administrativas y comerciales, con funciones vinculadas a la ejecución de proyectos, atención de clientes, gestión documental, procesos constructivos y soporte corporativo.



Fuente: PROMOTORA INMOBILIARIA PROZONAS S.A.

Con la finalidad de mantener un adecuado manejo de la información, la compañía dispone de políticas y regulaciones relacionadas con el uso de Tecnologías de la Información y la Comunicación (TIC), orientadas a establecer las bases para una gestión responsable de los recursos tecnológicos. Estas políticas buscan garantizar el uso adecuado y seguro de la información, proteger los activos tecnológicos de la empresa y promover un ambiente laboral eficiente y ético.

PROMOTORA INMOBILIARIA PROZONAS S.A. ha desarrollado diversos proyectos con aceptación en el mercado inmobiliario, entre los que destacan:

- **Urbanización Privada La Perla:** ubicada en el km 1,6 de la vía Terminal Terrestre – Pascuales. El proyecto cuenta con vías de acceso, áreas comunes, espacios recreativos, seguridad, acceso al río Daule, casas club por etapas y un malecón para el complejo. La urbanización contempla ocho etapas y nueve modelos de villas, con más de 1.300 unidades vendidas y ventas acumuladas superiores a USD 110 millones.

- **Urbanización Brisas de la Perla 1 y 2:** ubicadas en el km 1,6 de la Autopista Terminal Terrestre – Pascuales. Brisas de la Perla 1 desarrolló 38 condominios con 228 departamentos de dos y tres dormitorios, colocados en un periodo aproximado de 24 meses. Brisas de la Perla 2 corresponde a una continuación del desarrollo vertical, con áreas recreativas, espacios verdes y enfoque de vivienda asequible.
- **Courtyard by Marriott Guayaquil:** hotel ubicado en la avenida Francisco de Orellana, en el centro financiero y comercial de Guayaquil, cercano al Aeropuerto Internacional José Joaquín de Olmedo y a zonas corporativas de la ciudad.
- **Blue Towers:** proyecto inmobiliario de oficinas, locales comerciales y parqueaderos privados, ubicado en la avenida Francisco de Orellana de Guayaquil.
- **Citybox Mini Bodegas:** línea de negocio enfocada en el alquiler de mini bodegas y espacios de autoalmacenaje, con presencia en Guayaquil y Quito.
- **Soroa S.A.:** línea vinculada a actividades hoteleras en Ecuador.
- **Conjunto Urbanístico Villa Ensueño:** desarrollo inmobiliario de vivienda asequible ubicado en el km 1,5 de la vía Terminal Terrestre – Pascuales. El proyecto contempla casas y departamentos, áreas verdes, zonas recreativas, infraestructura planificada y características orientadas a atender la demanda habitacional de segmentos medios y medio-bajos.

PROYECTO INMOBILIARIO VILLA ENSUEÑO

Actualmente, uno de los principales proyectos del originador es el conjunto urbanístico Villa Ensueño, cuya segunda etapa se financia mediante la presente titularización. El proyecto inmobiliario está enfocado en la construcción de viviendas asequibles y se ubica en el km 1,5 de la vía Terminal Terrestre – Pascuales, en una zona de expansión urbanística de Guayaquil donde se desarrollan proyectos habitacionales dirigidos principalmente a los segmentos socioeconómicos medio y medio bajo.

La urbanización ofrece infraestructura planificada, vías de acceso, equipamiento urbano y estándares de calidad orientados a promover un entorno funcional para sus residentes. El proyecto contempla una superficie total de 109.000 m² y se desarrolla en dos etapas, con un total aproximado de 580 unidades inmobiliarias, distribuidas entre 400 viviendas unifamiliares y 180 departamentos. Las viviendas cuentan con seis modelos distintos, mientras que los departamentos se ofrecen en versiones de dos y tres dormitorios. La urbanización ha sido concebida bajo un enfoque eco-friendly, con áreas verdes, zonas recreativas, servicios básicos planificados y características orientadas a la eficiencia constructiva y la habitabilidad.

Dentro de los modelos de vivienda que ofrece el proyecto se encuentran:

- **Fantasia:** área de 75,22 m², aparcamiento privado, sala, comedor, cocina, 2 dormitorios y 2 baños.
- **Divina:** área de 95,87 m², aparcamiento privado, sala, comedor, cocina, 3 dormitorios y 3 baños.
- **Encanto:** área de 104,03 m², aparcamiento privado, sala, comedor, cocina, 4 dormitorios y 4 baños.
- **Alegría:** área de 86,12 m², aparcamiento privado, sala, comedor, cocina, 3 dormitorios y 2 baños.
- **Ventura:** área de 100,92 m², aparcamiento privado, sala, comedor, cocina, 3 dormitorios y 4 baños.
- **Departamentos:** áreas referenciales de 57,79 m² y 61,38 m², con opciones de 2 o 3 dormitorios.

La segunda etapa del proyecto está compuesta por 216 lotes de terreno destinados a la construcción de casas y 114 departamentos distribuidos en 19 condominios. De acuerdo con la información proporcionada por el originador, esta etapa alcanzó su punto de equilibrio el 19 de septiembre de 2025, lo que permitió iniciar las obras de infraestructura, las cuales presentan un avance aproximado de 10%. Al 30 de noviembre de 2025, la Segunda Etapa registró 198 promesas de compraventa suscritas, dentro de las cuales se incluyen villas con cuatro lotes adicionales. Estas promesas ascienden a un valor total de USD 18,21 millones, de los cuales USD 16,18 millones corresponden al saldo neto por cobrar desde enero de 2026 en adelante. En adición a esto, se estiman promesas futuras por aproximadamente USD 13,60 millones, asociadas a 112 villas y 16 departamentos que permanecen disponibles para la venta.

Sin perjuicio de que el originador es responsable de la ejecución y construcción del proyecto, la estructura contempla la participación de fideicomisos diferenciados. El Fideicomiso Onix mantiene la tenencia y administración del inmueble sobre el cual se desarrolla el proyecto, mientras que el Fideicomiso Villa Ensueño Dos administra los flujos provenientes de las promesas de compraventa y ventas correspondientes a la Segunda Etapa. Esta estructura permite una adecuada segregación entre la propiedad del activo inmobiliario, la administración de los flujos y el patrimonio autónomo emisor de los valores.

A partir del análisis, se evidencia que PROMOTORA INMOBILIARIA PROZONAS S.A. presenta experiencia en el desarrollo de proyectos inmobiliarios y mantiene respaldo del Grupo Empresarial Amazonas S.A. Gruamazonas, lo que aporta soporte operativo y capacidad de ejecución. La compañía ha desarrollado proyectos residenciales, comerciales y de servicios, varios de ellos con niveles relevantes de colocación, lo que respalda su conocimiento del mercado inmobiliario de Guayaquil y del segmento objetivo al que se dirige Villa Ensueño.

Por su parte, el Proyecto Inmobiliario Villa Ensueño, particularmente en su Segunda Etapa, se orienta al segmento de vivienda asequible en una zona de expansión urbana, con características de infraestructura, ubicación y producto alineadas a la demanda de los segmentos medio y medio bajo. La existencia de promesas de compraventa formalizadas, la disponibilidad de unidades remanentes para continuar generando derechos de cobro y la estructura fiduciaria diferenciada contribuyen a fortalecer la trazabilidad de los flujos que respaldan la titularización.

PERFIL ADMINISTRADORA

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

AFPV ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A., agente de manejo de la presente titularización, tiene como objeto social la administración de negocios fiduciarios, la actuación como agente de manejo en procesos de titularización, la administración de fondos de inversión y la representación de fondos internacionales. La entidad cuenta con autorización de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros para desarrollar dichas actividades, lo que respalda su participación dentro de estructuras fiduciarias y procesos de mercado de valores.

2026 ACTUALIDAD	AFPV ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A. mantiene una estructura operativa orientada a la administración de negocios fiduciarios, fondos de inversión y procesos de titularización. De acuerdo con la información actualizada de la SCVS, la estructura accionarial registró un cambio respecto de lo reportado en los estados financieros auditados al cierre de 2025, pasando OSENI HOLDING S.A.S. a constar como accionista de la Fiduciaria.
2021 AGENTE DE MANEJO	El 24 de junio de 2021, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, mediante resolución N° SCVS-IRQ-DNAR.2021.00005294, de la Intendencia Nacional de Mercado de Valores, resolvió autorizar a AFPV Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. para el funcionamiento de actividades de agente de manejo en procesos de titularización, administración de fondos de inversión y representación de fondos internacionales.
2017 CAMBIO DE DENOMINACIÓN	El 10 de mayo de 2017, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros resolvió aprobar el cambio de denominación de AFPV Administradora de Fondos y Fiduciaria S.A. a AFPV Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.
2016 VENTA DE ACCIONES	El accionista principal, Harstad Trading S.A., con 99,99% de participación, transfirió sus acciones a Cosmopolitan Enterprise CDR, S.A., domiciliada en Costa Rica.
2001 - 2003 CAMBIO DE DENOMINACIÓN Y AUMENTO DE CAPITAL	El 28 de mayo de 2001 se autoriza un nuevo cambio de denominación a AFPV Administradora de Fondos y Fiduciaria S.A. El 01 de octubre de 2003, a través de la autorización de la Junta General Universal de Accionistas, se aprueba el aumento de capital a USD 728 mil.
1996 CAMBIO DE DENOMINACIÓN	El 27 de agosto de 1996 se aprobó el cambio de denominación social a Unión AFPV Administradora de Fondos S.A.
1994 CONSTITUCIÓN	El 31 de mayo de 1994, mediante escritura pública, se constituyó legalmente Banunion Administradora de Fondos S.A. en el cantón Guayaquil e inscrita en el Registro Mercantil el 14 de julio de 1994.

Fuente: AFPV Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. y SCVS

A la fecha del presente informe, AFPV Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. mantiene un capital social de USD 800 mil dividido entre los siguientes accionistas:

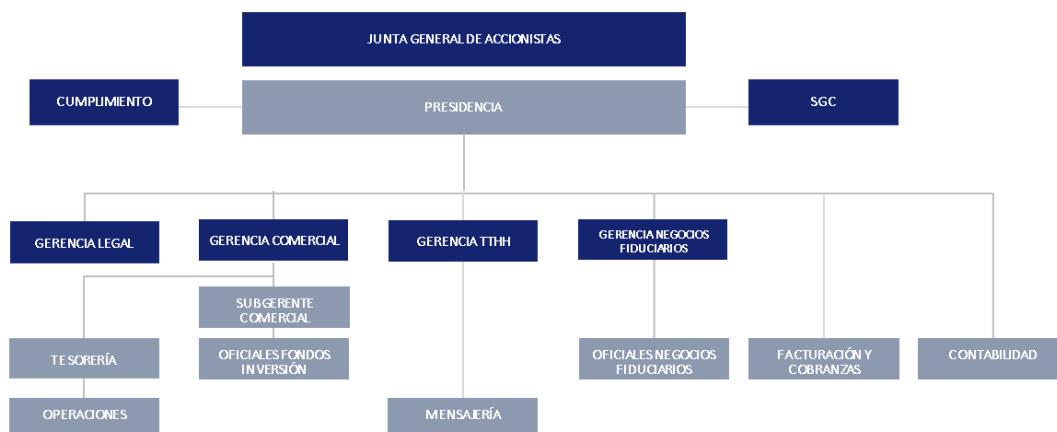
AFPV ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
OSENI Holding S.A.S.	Costa Rica	800.000	100,00%
Total	-	800.000	100,00%
OSENI HOLDING S.A.S.	PAÍS	TIPO DE INVERSIÓN	
Vernaza Ghiglione O. A.	Ecuador	Extranjera directa	

Fuente: SCVS

Respecto de la información accionarial actualizada, el certificado societario emitido por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros en julio de 2026 muestra una modificación frente a la estructura reportada al cierre de 2025, registrando a OSENI HOLDING S.A.S. como accionista de AFPV ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A., con un capital de USD 800.000. A su vez, OSENI HOLDING S.A.S. registra como accionista a Oscar Andrés Vernaza Ghiglione, con un capital de USD 100. Este cambio evidencia una actualización en la estructura de propiedad de la Fiduciaria, por lo que resulta relevante mantener seguimiento sobre la continuidad operativa, gobierno corporativo y soporte patrimonial de la entidad dentro del análisis del agente de manejo.

La Fiduciaria está gobernada por la Junta General de Accionistas y administrada por el Presidente, quien ejerce la representación legal de la compañía. La Junta General de Accionistas constituye el órgano supremo de gobierno. La entidad cuenta con un Comité de Inversiones conformado por cinco miembros elegidos por la Junta General, de los cuales al menos tres deben ser funcionarios a tiempo completo de la sociedad, de acuerdo con su escritura de constitución. Los miembros del Comité de Inversiones son elegidos por periodos de tres años; pueden ser reelegidos indefinidamente y supervisan las operaciones de inversión bajo la periodicidad establecida internamente.

La Fiduciaria cuenta con una estructura definida para la administración de negocios fiduciarios y fondos de inversión, conformada por 25 personas con perfiles adecuados para el desarrollo de sus funciones. En el área de negocios fiduciarios se identifican cargos clave como Presidencia, Apoderada General, Gerencia de Negocios Fiduciarios, Administración Fiduciaria, Contabilidad General, Asesoría Legal, Oficialía de Cumplimiento y Coordinación de Operaciones. En el área de fondos de inversión, la estructura comercial está encabezada por la Gerencia Comercial de Fondos de Inversión y la Subgerencia Comercial.



Fuente: AFPV Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.

La Fiduciaria cuenta con una estructura definida para la administración y los procesos relacionados con los negocios fiduciarios que maneja, la cual consiste en un equipo con los perfiles adecuados para el desarrollo de cada cargo. En cuanto al personal del área de fondos de inversión, cuenta con 7 personas para la administración y el desarrollo de sus procesos.

PERSONAL DE FONDOS DE INVERSIÓN	CARGO
Lecaro Ramírez R.	Gerente Comercial de Fondos de Inversión
Mancheno L.	Subgerente Comercial
Asesor 1	Asesores Comerciales
Asesor 2	

PERSONAL DE FONDOS DE INVERSIÓN	CARGO
Asesor 3	
Asesor 4	
Asesor 5	

Fuente: AFPV Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.

La Fiduciaria cuenta con infraestructura técnica y administrativa orientada al mejoramiento continuo de los productos ofertados, procesos y calidad de servicio, tanto en negocios fiduciarios como en administración de fondos de inversión. Esta estructura respalda la ejecución de sus funciones como agente de manejo, particularmente en procesos que requieren control documental, administración de flujos, seguimiento de instrucciones fiduciarias y cumplimiento regulatorio.

PLATAFORMA TECNOLÓGICA

La Fiduciaria dispone de una infraestructura tecnológica centralizada, orientada a garantizar la continuidad operativa, la seguridad de la información y la eficiencia en la gestión fiduciaria. Su plataforma incluye herramientas de seguridad, respaldo, gestión de información y operación administrativa.

La arquitectura tecnológica contempla Sophos Firewall para protección de red, plataforma Zimbra para correo electrónico y herramientas colaborativas, y un servidor NAS Synology utilizado para respaldo y recuperación de información ante contingencias. Para la administración de la red se utiliza Windows Server, lo que permite mantener un entorno operativo controlado.

En gestión de información, la Fiduciaria emplea Microsoft SQL Server como motor de base de datos, así como PHP e Internet Information Services (IIS) para el desarrollo y alojamiento de aplicaciones web. La comunicación interna se soporta mediante una central telefónica Grandstream IP PBX, que integra servicios de voz, video y datos.

La operación contable y administrativa se sustenta en el ERP Semiya/Titanium, sistema 100% web que incorpora módulos de contabilidad, proyectos, órdenes y administración de fideicomisos de diversos tipos. Esta herramienta permite generar reportes y configurar planes de cuentas adaptados a cada negocio fiduciario.

La Fiduciaria cuenta con una oficina ubicada en el edificio World Trade Center, Torre B, piso 8, oficina 813, en Guayaquil. La infraestructura física incluye áreas para gerencia, recepción, legal, contabilidad, sala de reuniones, parqueaderos y bodega. Además, dispone de redes cableadas e inalámbricas, equipos informáticos, impresoras, laptops, computadoras de escritorio, escáneres, sistemas de seguridad, cámaras y sensores de incendio.

Con este respaldo, AFPV ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A. ha participado en la estructuración y administración de negocios fiduciarios en el sector privado y público, y administra fondos de inversión como Fondo Efectivo, Fondo Liquidez, Fondo Activo, Fondo Multiplica y Fondo Ganancia. Cada uno de estos fondos mantiene características específicas y está orientado a distintos perfiles de inversionistas.

Al 31 de diciembre de 2025, de acuerdo con el informe de auditoría, AFPV ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A. administró valores o bienes recibidos en fideicomisos mercantiles y encargos fiduciarios por aproximadamente USD 218,05 millones, distribuidos principalmente en fideicomisos de administración, garantía, titularización e inmobiliarios.

PATRIMONIO ADMINISTRADO	DICIEMBRE 2025 (USD)
Administración	78,68
Garantía	66,11
Titularización	48,50
Inmobiliario	24,73
Flujos	0,03
Total	218,05

Fuente: AFPV Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.

Durante 2025, AFPV ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A. registró ingresos operacionales por USD 2,02 millones, compuestos principalmente por servicios de administración de fondos por USD 1,08 millones, fideicomisos mercantiles por USD 716,91 mil y negocios fiduciarios por USD 222,59 mil. Los gastos de administración y ventas ascendieron a USD 1,28 millones, mientras que los gastos financieros fueron de USD 2,09 mil. La entidad registró ingresos financieros y otros por USD 59,57 mil, utilidad en operación de USD 799,17 mil, impuesto a la renta de USD 210,69 mil, reserva legal de USD 58,85 mil y utilidad del ejercicio de USD 529,63 mil.

INGRESOS	DICIEMBRE 2025 (USD)
Fideicomisos mercantiles	716.911
Servicios de administración de fondos	1.079.690
Negocios fiduciarios	222.594
Total	2.019.195

Fuente: AFPV Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.

Con lo antes expuesto, se evidencia que AFPV ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A., en su calidad de agente de manejo de la presente titularización, mantiene un perfil institucional adecuado, sustentado en una trayectoria de más de tres décadas en el mercado fiduciario ecuatoriano y en la autorización correspondiente por parte de la SCVS para actuar como agente de manejo, administradora de fondos de inversión y representante de fondos internacionales. La entidad cuenta con una estructura organizacional definida, personal con experiencia en negocios fiduciarios, cumplimiento, asesoría legal y administración de fondos, así como una plataforma tecnológica orientada a la continuidad operativa y seguridad de la información.

Los resultados auditados de 2025 reflejan una posición patrimonial fortalecida frente al ejercicio anterior, con crecimiento en activos, patrimonio, ingresos operacionales y utilidad neta. Estos elementos, junto con la experiencia de la Fiduciaria en la administración de fideicomisos, fondos de inversión y procesos de titularización, constituyen factores positivos para la evaluación de riesgo, al mitigar riesgos operativos, legales y de administración asociados al cumplimiento de las obligaciones del Fideicomiso.

La trayectoria, solidez operativa, volumen de patrimonio administrado y marco de control institucional de la Fiduciaria constituyen un factor positivo relevante para la calificación de riesgo, al mitigar riesgos operativos, legales y de administración asociados al cumplimiento de las obligaciones del Fideicomiso.

PERFIL TITULARIZACIÓN

ESTRUCTURA LEGAL

La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de PROMOTORA INMOBILIARIA PROZONAS S.A., celebrada el 8 de diciembre de 2025, aprobó la implementación de un proceso de titularización sobre los derechos existentes generadores de flujos futuros derivados de la segunda etapa del Proyecto Inmobiliario Villa Ensueño.

Posteriormente, el 19 de diciembre de 2025, ante la Abogada María Lucía Freire Gutiérrez, Notaria Vigésima del cantón Guayaquil, PROMOTORA INMOBILIARIA PROZONAS S.A., en calidad de Originador; AFPV ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A., en calidad de Agente de Manejo; Fideicomiso Onix, como fideicomiso de tenencia y administración que mantiene la titularidad jurídica de los inmuebles sobre los cuales se desarrolla el Proyecto Inmobiliario Villa Ensueño; y el Fideicomiso Villa Ensueño Dos, como fideicomiso de administración de flujos a través del cual el Originador recibe los recursos derivados de los derechos de cobro sobre las promesas de compraventa, constituyeron el fideicomiso mercantil irrevocable denominado FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN VILLA ENSUEÑO DOS.

El FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN VILLA ENSUEÑO DOS fue constituido para efectos de implementar una titularización de derechos existentes generadores de flujos futuros, vinculados a las promesas de compraventa correspondientes a la segunda etapa del Proyecto Inmobiliario Villa Ensueño.

OBJETO DE LA TITULARIZACIÓN

El proceso de titularización tiene por objeto que, una vez alcanzado el punto de equilibrio, los recursos pagados por los inversionistas por los valores adquiridos se destinen a acelerar la ejecución y conclusión de la segunda etapa del Proyecto Inmobiliario Villa Ensueño. A su vez, los flujos provenientes del recaudo de los derechos de cobro serán utilizados para atender los pasivos con inversionistas y los pasivos con terceros, conforme al orden de prelación establecido en la documentación legal de la estructura.

En caso de que no se alcance el punto de equilibrio, el Fideicomiso deberá restituir a los inversionistas los recursos que hubieren pagado por los valores adquiridos, de acuerdo con las condiciones previstas en el contrato del Fideicomiso y demás documentos de la titularización.

PUNTO DE EQUILIBRIO

El Originador y la Fiduciaria establecieron los siguientes parámetros para determinar el punto de equilibrio de la titularización:

Punto de Equilibrio Legal: consiste en la obtención de la autorización de oferta pública de la titularización por parte de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, así como la inscripción del Fideicomiso y de los valores en el Catastro Público del Mercado de Valores y en las Bolsas de Valores del Ecuador.

Punto de Equilibrio Económico: corresponde a la colocación de valores entre inversionistas por un monto mínimo de USD 2.000.000,00.

Plazo para la evaluación del punto de equilibrio: corresponde al plazo máximo de vigencia de la oferta pública conferido por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, incluyendo su prórroga, de ser aplicable. Llegado dicho plazo, o antes si corresponde, la Fiduciaria deberá practicar la evaluación del punto de equilibrio.

La estructura contempló como condición inicial el cumplimiento del punto de equilibrio legal y económico. El punto de equilibrio legal consistió en la obtención de la autorización de oferta pública de la titularización por parte de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, así como la inscripción del Fideicomiso y de los valores en el Catastro Público del Mercado de Valores y en las Bolsas de Valores del Ecuador. El punto de equilibrio económico correspondió a la colocación de valores entre inversionistas por un monto mínimo de USD 2.000.000,00.

De acuerdo con la información financiera del patrimonio autónomo a mayo de 2026, el Fideicomiso registra valores de titularización colocados por USD 7.150.000,00, monto superior al punto de equilibrio económico definido en la estructura. En consecuencia, la titularización se encuentra en etapa operativa, con administración de recursos, derechos de cobro y obligaciones con inversionistas dentro del patrimonio autónomo.

PRINCIPALES INSTRUCCIONES FIDUCIARIAS

A efectos de identificar y diferenciar las instrucciones que la Fiduciaria debe ejecutar durante la vigencia del FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN VILLA ENSUEÑO DOS, la estructura contempla dos fases operativas: Fase I y Fase II. La Fase I inicia con la celebración del contrato del Fideicomiso y se extiende hasta que la Fiduciaria realice la evaluación del punto de equilibrio, incluyendo las gestiones aplicables en caso de que este no sea alcanzado. La Fase II inicia únicamente si la Fiduciaria declara que se ha alcanzado el punto de equilibrio y se extiende hasta el pago total de los pasivos del Fideicomiso.

A la fecha de análisis, la titularización registra derechos de cobro aportados al patrimonio autónomo y valores colocados entre inversionistas, por lo que la estructura se encuentra operativa. En este contexto, las instrucciones fiduciarias se orientan principalmente a la administración de los flujos, aplicación de órdenes de prelación, provisión de recursos para el pago a inversionistas, administración de mecanismos de garantía y cumplimiento de las obligaciones previstas en la documentación legal de la titularización.

Fase I: corresponde a la etapa inicial de la titularización, desde la celebración del Fideicomiso hasta la evaluación del punto de equilibrio por parte de la Fiduciaria. Esta fase incluye las gestiones relacionadas con la emisión, colocación inicial de valores, recepción de derechos de cobro, administración de la cuenta del Fideicomiso y actuaciones previstas para el evento en que no se alcance el punto de equilibrio.

Durante esta fase, entre las principales instrucciones fiduciarias se estableció que la Fiduciaria debía:

- Recibir del Originador el aporte de recursos dinerarios y de los derechos de cobro derivados de las promesas de compraventa correspondientes a la Segunda Etapa del Proyecto Inmobiliario Villa Ensueño. La estructura también contempla el aporte de los derechos de cobro derivados de nuevas promesas de compraventa que se generen durante la vigencia del Fideicomiso.
- Contratar a una firma auditora externa, dentro de los límites permitidos, para la prestación de los servicios de auditoría externa anual del Fideicomiso durante el plazo de vigencia de los valores.
- Emitir el Reglamento de Gestión y elaborar el Prospecto de Oferta Pública conjuntamente con el Originador.
- Abrir la cuenta del Fideicomiso, cuyo titular es el propio Fideicomiso, para el manejo de los recursos y flujos que deban destinarse al cumplimiento de sus fines, incluyendo el pago de pasivos con inversionistas, conforme a los términos y condiciones establecidos en la documentación legal.
- Recibir en la cuenta del Fideicomiso, con periodicidad quincenal y mediante transferencias bancarias, los flujos obtenidos como producto del recaudo de los derechos de cobro.

- Recibir del Originador, con periodicidad mensual y por medio magnético, reportes sobre las recaudaciones de los flujos correspondientes al mes inmediato anterior. Dichos reportes deberán entregarse dentro de los diez primeros días hábiles del mes siguiente e incluir, al menos, fechas de recaudación, montos consolidados y otra información razonable acordada entre el Originador y la Fiduciaria.
- Emitir y colocar valores hasta por USD 11.500.000, conforme a los términos y condiciones constantes en el informe de estructuración financiera y en los documentos de la titularización.
- Evaluar semanalmente, hasta el vencimiento del plazo máximo de vigencia de la oferta pública conferido por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, incluyendo su prórroga, de ser el caso, el estado de cumplimiento del punto de equilibrio, a efectos de determinar si este fue alcanzado.
- Una vez iniciada la emisión y colocación de valores, aplicar el orden de prelación correspondiente a la Fase I, conforme a lo previsto en la escritura del Fideicomiso y el Reglamento de Gestión.

El orden de prelación de la Fase I contempla, con cargo a los flujos recibidos por el Fideicomiso, la reposición del Fondo Rotativo en caso de que haya disminuido de su monto base; la provisión y acumulación quincenal de los recursos necesarios para el pago de los siguientes dividendos periódicos a favor de los inversionistas; y, luego de cumplidos dichos conceptos, la restitución del remanente al Originador.

En caso de que la Fiduciaria declare que no se alcanzó el punto de equilibrio, deberá informar tal situación a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, Bolsas de Valores, inversionistas, Originador y demás partes relacionadas. En tal escenario, el Fideicomiso llamará a la redención anticipada obligatoria de los valores efectivamente colocados, restituyendo a los inversionistas el saldo de capital y los intereses ordinarios generados hasta la fecha efectiva de pago, conforme a lo establecido en la documentación legal.

Fase II: La Fase II inicia únicamente si la Fiduciaria declara que se alcanzó el punto de equilibrio y se extiende hasta que se paguen todos los pasivos del Fideicomiso. En esta fase se ejecutan las instrucciones fiduciarias vinculadas con la administración ordinaria de la titularización, el recaudo de flujos, el pago a inversionistas, la administración de garantías y la restitución de remanentes, de ser aplicable.

En la Fase II, la Fiduciaria está encargada, entre otras, de las siguientes instrucciones:

- Segregar el valor necesario para integrar inicialmente el Fondo de Garantía, conforme a las condiciones establecidas en la documentación legal de la titularización.
- Destinar los recursos remanentes al Originador, de acuerdo con el destino previsto, a efectos de acelerar y avanzar con la ejecución y conclusión de la Segunda Etapa del Proyecto Inmobiliario Villa Ensueño, de manera que los inmuebles prometidos en venta puedan escriturarse y los deudores cancelen el saldo pendiente del derecho de cobro.
- Convocar a los inversionistas a las Asambleas, conforme a las condiciones establecidas en la escritura del Fideicomiso y demás documentos aplicables.
- Continuar recibiendo en la cuenta del Fideicomiso los flujos provenientes del recaudo de los derechos de cobro aportados al patrimonio autónomo.
- Aplicar el orden de prelación de la Fase II con cargo a los flujos recibidos, incluyendo la reposición del Fondo Rotativo, la reposición del Fondo de Garantía, la provisión y acumulación quincenal de los recursos necesarios para el pago de los dividendos periódicos, y los demás destinos previstos en la documentación legal.
- Administrar y, de ser necesario, ejecutar los mecanismos de garantía conforme a lo establecido en el contrato del Fideicomiso.
- Autorizar el levantamiento parcial de la hipoteca sobre inmuebles específicos cuando el Fideicomiso haya recibido el saldo del precio de venta correspondiente o cuente con aprobaciones de crédito, cartas compromiso o garantías bancarias emitidas por instituciones financieras, mediante las cuales se comprometan de manera incondicional e irrevocable a cancelar a favor del Fideicomiso el saldo del precio de venta de los inmuebles materia de las promesas de compraventa. Esta instrucción permite viabilizar la suscripción de las escrituras públicas de compraventa y la recepción de los respectivos flujos.

- Una vez cumplidos los pasivos del Fideicomiso, restituir o entregar al Originador los bienes, derechos y recursos remanentes, y proceder con la liquidación del Fideicomiso conforme corresponda.

El orden de prelación de la Fase II contempla, con cargo a los flujos recibidos por el Fideicomiso, la reposición del Fondo Rotativo cuando corresponda; la reposición del Fondo de Garantía cuando este haya disminuido de su monto base; la provisión y acumulación quincenal de los recursos necesarios para el pago de los siguientes dividendos periódicos a favor de los inversionistas; y, luego de cumplidos dichos conceptos, la restitución del remanente al Originador.

La política de pagos establece que los pasivos con inversionistas se atenderán conforme a la tabla de pagos del informe de estructuración financiera, considerando una base 30/360. Los pagos se realizarán por periodo trimestral vencido, en dólares de los Estados Unidos de América, y seguirán el orden de intereses de mora, intereses ordinarios y amortización de capital. En caso de insuficiencia de recursos provisionados y acumulados en Fase II, la Fiduciaria deberá ejecutar los mecanismos de garantía previstos en la estructura.

ASAMBLEA Y COMITÉ DE VIGILANCIA

La Asamblea consiste en la reunión de los inversionistas, aun cuando se trate de un solo inversionista, y podrá reunirse de manera presencial o por medios telemáticos, conforme a las disposiciones normativas aplicables.

La primera Asamblea, con carácter ordinario, deberá reunirse dentro de los sesenta días posteriores al inicio de la Fase II del Fideicomiso y de la titularización, con el fin de conocer y resolver sobre la designación de los tres miembros que integrarán el Comité de Vigilancia y, de ser necesario, la asignación de las funciones de Presidente, Vicepresidente y Secretario de dicho Comité.

Con posterioridad a esta primera sesión, la Asamblea podrá reunirse de manera extraordinaria por decisión de la Fiduciaria, del Comité de Vigilancia, de inversionistas que representen más del 50% de la totalidad del monto de valores en circulación, del Originador o de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. En estos últimos casos, la decisión de convocatoria deberá canalizarse a través de la Fiduciaria.

Para que la Asamblea pueda reunirse válidamente en primera convocatoria, será necesaria la concurrencia de inversionistas que representen más del 50% de la totalidad del monto de valores en circulación. En caso de que no se obtenga dicho quórum dentro de los sesenta minutos posteriores a la hora fijada en la convocatoria, la Asamblea podrá reunirse a continuación y de manera inmediata, de forma válida, con el número de inversionistas que estuvieren presentes, siempre que esta posibilidad haya sido advertida expresamente en la convocatoria.

Las decisiones de la Asamblea se adoptarán con el voto conforme y favorable de más del 50% del monto de los valores correspondientes a los inversionistas concurrentes.

Entre las principales funciones de la Asamblea se encuentran designar, remover o reemplazar a los integrantes del Comité de Vigilancia; conocer y resolver sobre los asuntos sometidos a su consideración por la Fiduciaria o el Originador; conocer y resolver la sustitución de la Fiduciaria en caso de que se cumpla alguna de las causales previstas en el contrato; designar a la fiduciaria sustituta; conocer y resolver sobre propuestas de reforma al Fideicomiso cuando estas no hayan sido aprobadas en primera instancia por el Comité de Vigilancia; y ejercer las demás funciones y derechos establecidos en la documentación legal y normativa aplicable.

El Comité de Vigilancia estará compuesto por tres miembros designados por la Asamblea. Sus integrantes podrán ser o no inversionistas, pero no podrán estar relacionados o vinculados con la Fiduciaria ni con el Originador.

El Comité de Vigilancia podrá reunirse válidamente de manera presencial o por medios telemáticos, atendiendo las disposiciones normativas aplicables. Entre sus principales obligaciones se encuentran vigilar e informar a los inversionistas y a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros sobre el cumplimiento de las normas legales, reglamentarias y contractuales aplicables al Fideicomiso y a la titularización, así como informar anualmente a la Asamblea sobre su labor y las conclusiones obtenidas.

Entre sus atribuciones se incluyen comprobar que la Fiduciaria cumpla, en la administración del Fideicomiso y de la titularización, con las normas legales, reglamentarias y contractuales aplicables; solicitar a la Fiduciaria la convocatoria a Asambleas extraordinarias cuando existan asuntos debidamente fundamentados que lo ameriten; conocer y resolver en primera instancia sobre propuestas de reforma al Fideicomiso; conocer anualmente la información correspondiente al ejercicio económico inmediato anterior; y conocer y resolver los asuntos que sean sometidos a su consideración por la Fiduciaria.

DESCRIPCIÓN DE LOS ACTIVOS EXISTENTES GENERADORES DE FLUJOS FUTUROS

El activo titularizado corresponde a los derechos de cobro derivados de las promesas de compraventa vinculadas a la segunda etapa del Proyecto Inmobiliario Villa Ensueño. Estos derechos fueron aportados al FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN VILLA ENSUEÑO DOS conforme a lo establecido en el contrato de constitución y en la documentación legal de la titularización.

Inicialmente, el aporte del derecho de cobro correspondió a las promesas de compraventa suscritas por el Originador respecto de la Etapa II, por un valor total de USD 18.209.398, de los cuales USD 16.181.429 correspondían al saldo por cobrar desde enero de 2026 en adelante. La estructura contempló la incorporación de nuevas promesas de compraventa de la Etapa II, derivadas de la continuidad en la comercialización de villas y departamentos del proyecto.

A mayo de 2026, el estado financiero del patrimonio autónomo refleja la incorporación de derechos de cobro y nuevas promesas de compraventa al Fideicomiso. En el patrimonio del negocio fiduciario se registra el aporte inicial de USD 16.181.429,00, así como aportes posteriores por nuevas promesas de compraventa de USD 2.679.940,00 y USD 380.500,00. Adicionalmente, se registra el desistimiento de promesas de compraventa por USD 584.481,62, con lo cual el patrimonio por aportes del constituyente inicial asciende a USD 18.657.387,38.

En el activo del patrimonio autónomo, los derechos de cobro se presentan dentro de documentos y cuentas por cobrar no relacionados, bajo el rubro de cuentas y documentos por cobrar a clientes. A mayo de 2026, dicho rubro registra derechos de cobro por USD 18.358.612,79. Esta información evidencia que los derechos generadores de flujos futuros ya forman parte del patrimonio autónomo y constituyen la fuente principal de generación de recursos para atender las obligaciones de la titularización.

Las promesas de compraventa otorgan el derecho a cobrar y percibir los flujos correspondientes a la venta de las unidades inmobiliarias de la segunda etapa del proyecto. Estos valores deben ser pagados por los promitentes compradores y compradores, conforme a las condiciones establecidas en las promesas de compraventa y en los contratos de compraventa que se suscriban posteriormente.

Los documentos que respaldan los derechos de cobro existentes generadores de flujos futuros son los contratos de promesa de compraventa de inmuebles otorgados mediante escritura pública entre el Originador, en calidad de promitente vendedor, y cada deudor, en calidad de promitente comprador. Mediante dichos contratos, el deudor se obliga a adquirir un inmueble determinado y, de manera correlativa, a pagar el precio pactado en la promesa de compraventa. Esta obligación de pago da lugar al derecho de cobro aportado al Fideicomiso y constituye la fuente de generación de flujos para la titularización.

A la fecha de análisis, la estructura mantiene obligaciones con inversionistas derivadas de los valores colocados. El estado financiero del patrimonio autónomo registra valores de titularización de capital por USD 7.150.000,00, además de intereses por pagar asociados a la colocación. Esto confirma que el Fideicomiso se encuentra en fase de administración de activos, recaudo de flujos y atención de obligaciones con inversionistas, bajo los mecanismos de control, prelación y garantías establecidos en la documentación de la titularización.

DESCRIPCIÓN DE LA TITULARIZACIÓN

La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros aprobó la oferta pública de los valores de contenido crediticio del FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN VILLA ENSUEÑO DOS mediante Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2026-00002488 del 4 de marzo de 2026, por un monto autorizado de hasta USD 11.500.000. Posteriormente, la colocación de los valores inició el 31 de marzo de 2026, conforme a las condiciones previstas en el prospecto de oferta pública y en la documentación legal de la titularización.

FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN VILLA ENSUEÑO DOS						
	SERIE	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
Características	N/A	11.500.000	1.440	8,50%	Trimestral (4 trimestres de gracia)	Trimestral
Saldo en circulación (mayo 2026)	USD 7.150.000					
Originador	Promotora Inmobiliaria Prozonas S.A.					
Valor nominal	USD 1,00					
Denominación	VTC-ENS DOS					

FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN VILLA ENSUEÑO DOS	
Base de cálculo	30/360
Derecho de cobro	Es el derecho existente que tiene el Originador de cobrar y recibir pagos en dinero, en los términos establecidos en las promesas de compraventa, el cual es aportado al presente Fideicomiso para el cumplimiento de su finalidad.
Destino de los recursos	Entregar los fondos a Promotora Inmobiliaria Prozonas S.A., para que destine tales recursos a la ejecución de obras de infraestructura, villas y condominios del Proyecto Urbanístico Villa Ensueño Etapa II, con el objetivo de dejar el proyecto en condiciones para la suscripción de escrituras públicas de compraventa de los inmuebles prometidos en venta. Con ello, los deudores —promitentes compradores— cancelarían el saldo del recaudo del derecho de cobro contenido en las promesas de compraventa, completando la generación de flujos a favor del Fideicomiso.
Estructurador financiero	Kapital One Casa de Valores S.A. Kaovalsa
Agente de manejo	AFPV Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.
Agente colocador	Kapital One Casa de Valores S.A. Kaovalsa
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.
Mecanismos de garantía	- Fondo de Garantía: consiste en un fondo de liquidez que se integra al inicio de la Fase II, con cargo a los recursos dinerarios producto de la colocación de los valores entre inversionistas. El monto base establecido es de USD 230.000,00, integrado mediante la segregación de USD 0,02 por cada valor colocado de USD 1,00. - Hipoteca: Consistente en la primera hipoteca abierta y prohibición voluntaria de enajenar constituida a favor del Fideicomiso de Titularización respecto de los inmuebles que forman parte de la segunda etapa del Proyecto Inmobiliario Villa Ensueño.

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

La tabla de amortización que se presenta a continuación se basa en la colocación realizada hasta la fecha del presente informe. Si bien el saldo en circulación al cierre de mayo de 2026 fue de USD 7.150.000, durante junio de 2026 se realizaron colocaciones adicionales por USD 347.500, alcanzando un total colocado de USD 7.497.500, equivalente al 65,20% del monto autorizado:

FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
30/6/2026	7.497.500	-	159.322	159.322	7.497.500
30/9/2026	7.497.500	-	159.322	159.322	7.497.500
30/12/2026	7.497.500	-	159.322	159.322	7.497.500
30/3/2027	7.497.500	-	159.322	159.322	7.497.500
30/6/2027	7.497.500	624.542	159.322	783.864	6.872.958
30/9/2027	6.872.958	624.542	146.050	770.592	6.248.417
30/12/2027	6.248.417	624.542	132.779	757.321	5.623.875
30/3/2028	5.623.875	624.542	119.507	744.049	4.999.333
30/6/2028	4.999.333	624.542	106.236	730.778	4.374.791
30/9/2028	4.374.791	624.542	92.964	717.506	3.750.250
30/12/2028	3.750.250	624.542	79.693	704.235	3.125.708
30/3/2029	3.125.708	624.542	66.421	690.963	2.501.166
30/6/2029	2.501.166	624.542	53.150	677.692	1.876.624
30/9/2029	1.876.624	624.542	39.878	664.420	1.252.083
30/12/2029	1.252.083	624.542	26.607	651.149	627.541
30/3/2030	627.541	627.541	13.335	640.876	-

Fuente: Prospecto de oferta pública

MECANISMOS DE GARANTÍA

La presente Titularización contempla los siguientes mecanismos de garantía: (i) la hipoteca y (ii) el fondo de garantía.

ÍNDICE DE DESVIACIÓN

El índice de siniestralidad o desviación fue determinado a partir del comportamiento histórico de los derechos de cobro existentes aportados al FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN VILLA ENSUEÑO DOS. Para su cálculo, se consideró la relación entre los derechos de cobro vencidos por más de 90 días y el total de derechos de cobro recaudados de los flujos existentes, obteniéndose un indicador de 4,51%. Este resultado refleja el nivel histórico de desviación observado en la recaudación de las cuotas de entrada y sirve como referencia para dimensionar los mecanismos de cobertura de la estructura, incluyendo el Fondo de Garantía y la cobertura hipotecaria. En este sentido, el indicador permite evaluar la exposición potencial de los flujos titularizados ante atrasos o incumplimientos de los

promitentes compradores, y constituye un insumo relevante para el análisis de suficiencia de las garantías previstas en la titularización.

La metodología utilizada para el cálculo del índice de desviación es la siguiente:

A partir del flujo de los derechos existentes generadores de flujo futuro, aportados al Fideicomiso Titularización Villa Ensueño Dos, se procedió a revisar históricamente la relación de cuotas vencidas por más de 90 días, sobre el total de las cuotas de entrada existentes, obteniendo como resultado un índice de desviación de 4,51%.

Dicho indicador se contempla bajo el cálculo siguiente:

$$\frac{\text{Derechos de Cobro de Flujo existentes vencidos}}{\text{Total Derechos de Cobro Recaudado de Flujo Existentes}} = \frac{87.864}{1.947.833} = 4,51\%$$

HIPOTECA

La hipoteca consiste en una primera hipoteca abierta y prohibición voluntaria de enajenar constituida a favor del FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN VILLA ENSUEÑO DOS sobre 51 predios ubicados en la Urbanización Villa Ensueño - Etapa Dos, en la parroquia Pascuales Urbano —antes Tarqui—, al norte de Guayaquil, provincia del Guayas. De acuerdo con el informe pericial de fecha 8 de diciembre de 2025, los inmuebles presentan un avalúo comercial de USD 1.859.433,22.

Como mecanismo de garantía, la hipoteca otorga una cobertura equivalente a 2,55 veces el índice de desviación, lo que constituye un respaldo patrimonial adicional frente a eventuales desviaciones en la generación de flujos de la titularización.

A medida que avance el desarrollo de la Etapa II de la Urbanización Villa Ensueño, el valor de los inmuebles podría incrementarse en función de las obras ejecutadas. Paralelamente, conforme se formalicen las ventas y se realicen las entregas de terrenos o unidades inmobiliarias a los compradores, podrán efectuarse levantamientos parciales de la garantía, de acuerdo con las condiciones previstas en la documentación legal de la titularización. En este contexto, la cobertura hipotecaria deberá monitorearse durante la vigencia de la emisión, a fin de verificar que se mantenga en niveles adecuados frente al índice de desviación.

FONDO DE GARANTÍA

El Fondo de Garantía consiste en un fondo de liquidez cuyo objetivo es respaldar a los inversionistas, a prorrata de su inversión en los valores, en caso de que el FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN VILLA ENSUEÑO DOS enfrente eventuales insuficiencias temporales en la recaudación de flujos. Este mecanismo se integra con cargo a los recursos dinerarios provenientes de la colocación de los valores entre inversionistas.

De acuerdo con la documentación legal de la titularización, el Fondo de Garantía queda fijado, como monto base, en USD 230.000,00. Para su integración, la Fiduciaria debe segregar USD 0,02 por cada valor colocado de USD 1,00 entre inversionistas. En caso de colocarse la totalidad de los valores autorizados por USD 11.500.000, dicha segregación permitiría acumular USD 230.000,00.

El monto base del Fondo de Garantía es superior al resultado mínimo calculado a partir del índice de desviación de los derechos de cobro, conforme a la siguiente fórmula:

$$\text{Índice de desviación} * 0,40 * \text{Monto a emitir}$$

$$4,51\% * 0,40 * 11.500.000 = 207.499$$

Una vez completamente integrado, el fondo de garantía registrará en recursos líquidos la suma de USD 230.000. El fondo de garantía se integrará con cargo a los recursos dinerarios producto de la colocación de los valores entre inversionistas.

A la fecha de corte, mayo de 2026, considerando un saldo colocado de USD 7.150.000, la integración proporcional requerida del Fondo de Garantía asciende a USD 143.000, correspondiente a USD 0,02 por cada valor colocado de USD 1,00. A dicha fecha, el Fideicomiso mantenía un total de USD 144.247,07 depositados en un certificado a plazo fijo destinado a este fondo, monto que cubre y excede ligeramente el requerimiento proporcional asociado al saldo colocado.

Si durante la vigencia de los valores la Fiduciaria debe utilizar recursos del Fondo de Garantía para cubrir insuficiencias de liquidez, dicho fondo deberá ser repuesto hasta el monto que corresponda según el nivel de valores colocados, y hasta el monto base establecido en la documentación legal de la titularización.

FONDO ROTATIVO

Como mecanismo operativo complementario, la estructura contempla la integración de un Fondo Rotativo destinado a mantener recursos líquidos para atender gastos con terceros distintos de los inversionistas del FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN VILLA ENSUEÑO DOS.

El Fondo Rotativo se constituye al momento de la colocación de los valores, con un monto base de USD 10.000. En caso de que sus recursos sean utilizados para cubrir gastos del Fideicomiso, deberán ser repuestos con los flujos transferidos al patrimonio autónomo, conforme al primer orden de prelación aplicable, hasta completar nuevamente el monto base establecido.

El Agente de Manejo procurará mantener un cronograma anual de pagos a terceros, de manera que el Fondo Rotativo cuente con recursos suficientes para atender oportunamente dichos compromisos operativos.

SENSIBILIZACIÓN DE FLUJOS

Para definir el Flujo Sensibilizado se ha sometido al Flujo Proyectado a una prueba de estrés mediante el cálculo de escenarios. En la estructuración original, se consideraron premisas base para los escenarios optimista, moderado y pesimista. GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. realizó un escenario aún más estresado para verificar que los flujos proyectados tengan las coberturas necesarias.

Con la determinación de los cuatro escenarios, considerando el escenario estresado por la calificadora, se evidencia que los flujos esperados serían suficientes para garantizar el pago a los inversionistas y un adecuado soporte para el desarrollo del proyecto.

ESCENARIOS	FLUJO ESPERADO (USD)	TOTAL EGRESOS (USD)	COBERTURA SOBRE EGRESOS	COBERTURA GARANTÍAS / DESVIACIÓN
Escenario Teórico	15.451.510,55	14.193.975,13	109%	2,86
Escenario Optimista	28.415.814,71	14.193.975,13	200%	1,56
Escenario Moderado	25.174.738,67	14.193.975,13	177%	1,76
Escenario Pesimista	21.933.662,63	14.193.975,13	155%	2,02
Escenario Estresado GlobalRatings*	18.692.586,59	14.193.975,13	132%	2,37

Fuente: Kapital One Casa de Valores S.A. Kaovalsa

*Proyecciones estresadas por GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	MAYO 2026 (USD)
ACTIVO	25.908.678
ACTIVOS CORRIENTES	25.908.678
Efectivo y equivalentes de efectivo	3.395.061
Activos financieros	22.513.617
Activos financieros mantenidos hasta el vencimiento	361.450
Derechos de cobro	18.358.613
Cuentas por cobrar al originador	3.793.554
PASIVO	7.251.290
PASIVO CORRIENTE	94.144
Cuentas y documentos por pagar	7.968
Porción corriente de valores emitidos	86.176
PASIVO NO CORRIENTE	7.157.146
Valores de titularización	7.150.000
Intereses por pagar	7.146
PATRIMONIO	18.657.387
Capital	18.657.387

Fuente: AFPV Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.

A mayo de 2026, el FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN VILLA ENSUEÑO DOS registró activos totales por USD 25,91 millones, compuestos por efectivo y equivalentes de efectivo por USD 3,40 millones y activos financieros por USD 22,51 millones. Dentro de estos últimos se incluyen los derechos de cobro derivados de las promesas de compraventa de la Segunda Etapa del Proyecto Inmobiliario Villa Ensueño, así como certificados de depósito y cuentas por cobrar al Originador.

El principal rubro del activo corresponde a documentos y cuentas por cobrar no relacionadas por USD 22,15 millones. De este monto, USD 18,36 millones corresponden a derechos de cobro asociados a clientes, mientras que

USD 3,79 millones corresponden a cuentas por cobrar al Originador, principalmente relacionadas con colocaciones. Esta composición evidencia que los derechos generadores de flujos ya fueron aportados al patrimonio autónomo y que la estructura se encuentra en fase operativa.

A su vez, el Fideicomiso mantiene certificados de depósito por USD 361,45 mil, dentro de los cuales se incluye un certificado de depósito por USD 144,25 mil correspondiente al Fondo de Garantía. Este monto cubre el requerimiento proporcional asociado al saldo colocado a la fecha de corte, considerando la obligación de segregar USD 0,02 por cada valor colocado de USD 1,00.

En el pasivo, el Fideicomiso registró obligaciones totales por USD 7,25 millones. De este monto, USD 7,15 millones corresponden al capital de los valores de titularización colocados, mientras que el saldo restante corresponde principalmente a intereses por pagar y cuentas operativas propias del patrimonio autónomo. Esta información confirma que la titularización mantiene obligaciones vigentes con inversionistas y que los activos del Fideicomiso respaldan el cumplimiento del servicio de la deuda.

El patrimonio neto ascendió a USD 18,66 millones, conformado por los aportes del constituyente inicial. Dicho valor incorpora el aporte inicial de derechos de cobro por USD 16,18 millones, aportes posteriores derivados de nuevas promesas de compraventa y el efecto de desistimientos registrados durante el periodo. Esta evolución es consistente con la dinámica de una titularización inmobiliaria respaldada por derechos de cobro que se actualizan conforme avanza la comercialización y formalización de unidades.

En función del análisis de la estructura de la Titularización Villa Ensueño Dos, se aprecia una configuración técnicamente consistente desde la perspectiva de protección al inversionista, al articular la segregación patrimonial mediante un fideicomiso mercantil irrevocable, la existencia de derechos de cobro documentados, la administración fiduciaria de los flujos y la incorporación de mecanismos de garantía orientados a sostener la capacidad de pago.

Un aspecto positivo relevante es que la estructura contempla reglas diferenciadas para la administración de recursos, aplicación de prelación, provisión de pagos y administración de garantías. En la etapa actual, la titularización ya registra valores colocados y derechos de cobro aportados, por lo que el análisis se enfoca en la suficiencia de los flujos, la evolución de las cobranzas, la administración del Fondo de Garantía y la capacidad del patrimonio autónomo para atender oportunamente las obligaciones con inversionistas.

En cuanto al activo subyacente, la titularización se soporta en derechos de cobro derivados de promesas de compraventa otorgadas mediante escritura pública, lo que fortalece la trazabilidad y exigibilidad de los flujos. La posibilidad de incorporar nuevas promesas conforme avance la comercialización de la Segunda Etapa del proyecto aporta dinamismo a la generación de recursos, aunque exige seguimiento continuo sobre el ritmo de ventas, escrituración, cobranza y eventuales desistimientos.

A nivel del instrumento, la emisión fue autorizada por hasta USD 11,5 millones, con tasa fija anual de 8,50%, pagos trimestrales y esquema de amortización con cuatro trimestres de gracia para capital. Estas condiciones son coherentes con la naturaleza del proyecto inmobiliario y su ciclo de construcción, escrituración y cobranza, en la medida en que permiten alinear el cronograma de pagos con la materialización esperada de los flujos del activo subyacente.

Finalmente, la estructura incorpora mecanismos de garantía relevantes, destacando la primera hipoteca abierta y la prohibición voluntaria de enajenar constituida a favor del FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN VILLA ENSUEÑO DOS sobre inmuebles de la Etapa II de la Urbanización Villa Ensueño, con una cobertura de 2,55 veces frente al índice de desviación. Además, se mantiene un Fondo de Garantía instrumentado mediante certificado de depósito a plazo fijo y un Fondo Rotativo para atender gastos operativos con terceros. Estos mecanismos contribuyen a mitigar riesgos de iliquidez y fortalecen la resiliencia de la estructura ante desviaciones en la recaudación de los flujos esperados. En suma, la segregación patrimonial, la disciplina fiduciaria, los mecanismos de prelación, el seguimiento de flujos y las garantías constituyen soportes adecuados para el cumplimiento oportuno de las obligaciones con inversionistas.

CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN

AAA

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

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

La calificación de un instrumento o de un Originador 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 este. Es, por lo tanto evidente que la calificación de riesgos es una opinión sobre la capacidad del patrimonio autónomo para generar los flujos esperados o proyectados y responder oportunamente por las obligaciones establecidas en los términos y condiciones del Prospecto de Oferta Pública, de la respectiva Escritura Pública de Emisión y de más documentos habilitantes.

El Informe de Calificación de Riesgos para el FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN VILLA ENSUEÑO DOS ha sido realizado con base en la información entregada por el Originador y el estructurador financiero, y en la información pública disponible.

Atentamente,



MSc. Hernán Enrique López Aguirre
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, no obstante, 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/o 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 Originador 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 este. Es, por lo tanto, evidente que la calificación de riesgos es una opinión sobre la capacidad del patrimonio autónomo para generar los flujos esperados o proyectados y responder oportunamente por las obligaciones establecidas en 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 consideraron relevantes.
REGULACIONES A LAS QUE SE DA CUMPLIMIENTO CON EL PRESENTE INFORME	
IMPACTO DEL ENTORNO	Numerales 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	Numerales 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 4, 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.
DERECHOS DE COBRO SOBRE VENTAS FUTURAS ESPERADAS	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.