

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la categoría de AAA para la clase A1 y C para las clases A2-P y A2-E del Fideicomiso Mercantil Irrevocable denominado “Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Público Mutualista Pichincha 1 – VIP-MUPI1”. en comité de revisión No. 261-2026, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 10 de julio de 2026; con base en los estados financieros auditados del periodo 2025, estructuración de la titularización y otra información relevante con fecha 31 de mayo de 2026. (Aprobado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante Resolución SCVS-IRQ-DRMV-SAR-2018-00007191 de 14 de agosto de 2018 por un monto de USD 15.000.000).

DEFINICIONES DE CATEGORÍA

AAA: El patrimonio autónomo tiene excelente capacidad para generar los flujos de fondos esperados o proyectados y para responder por las obligaciones establecidas en los contratos de emisión, incluso bajo condiciones adversas.

C: El patrimonio autónomo tiene capacidad limitada para generar los flujos de fondos esperados o proyectados y para responder por las obligaciones establecidas en los contratos de emisión; existe un alto nivel de incertidumbre asociado al incumplimiento.

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

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

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

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

La calificación asignada al Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Público Mutualista Pichincha 1 – VIP-MUPI1 se fundamenta en la calidad crediticia de la cartera hipotecaria subyacente, la cual presenta indicadores consistentes con los supuestos de estructuración, así como en la solidez de la estructura financiera, que incorpora mecanismos de subordinación y cobertura orientados a mitigar pérdidas bajo escenarios de estrés. En conjunto, estos elementos respaldan la capacidad del patrimonio autónomo para generar flujos suficientes y atender oportunamente las obligaciones de la Clase A1. Al respecto:

- El sector inmobiliario–hipotecario se mantuvo como un pilar relevante de la economía ecuatoriana en 2025, con una participación cercana al 6,3% del PIB y un aporte positivo —aunque moderado— al crecimiento, en un contexto todavía condicionado por inseguridad, incertidumbre política y mayores costos de financiamiento. En 2025, el sector creció un 0,27%, mientras el mercado mostró señales de recuperación principalmente por el dinamismo de los arriendos y la estabilización/recuperación de precios en plazas como Quito y Guayaquil. En el frente financiero, el crédito a actividades inmobiliarias creció con fuerza en 2025 (+25,39% anual), pero el crédito para vivienda continuó contrayéndose (-4,14%), influido por la menor colocación del BIESS —actor clave del segmento—, pese a iniciativas como convenios con el sector constructor y programas con tasas preferenciales para reimpulsar la demanda; así, el desempeño del sector hacia adelante dependerá de mayor estabilidad macro y política, impulso a la inversión privada y condiciones crediticias que permitan sostener la recuperación.
- FIDUCIA S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos cuenta con una trayectoria consolidada como agente de manejo y administrador de patrimonios autónomos, con experiencia probada en titularizaciones y en la gestión de portafolios fiduciarios tanto del sector público como privado. Su estructura operativa se apoya en manuales de políticas, procedimientos y controles internos que permiten una administración técnica y prudencial de los activos, así como en plataformas tecnológicas especializadas para recaudación, monitoreo y gestión de cartera. La administradora maneja un patrimonio fiduciario significativo y ha demostrado capacidad para ejecutar procesos de control, seguimiento y reporte consistentes con los requerimientos regulatorios. Su desempeño operativo, transparencia y robustez institucional constituyen un soporte positivo para la gestión del fideicomiso y la adecuada administración de los flujos destinados a atender los títulos emitidos.

HISTORIAL CALIFICACIÓN	FECHA	CALIFICADORA
AAA-/A+/A+	jul-2018	PCR
AAA-/A+/A+	ene-2019	PCR
AAA-/A+/A+	jul-2019	PCR
AAA-/A+/A+	ene-2020	PCR
AAA-/A+/A+	jul-2020	PCR
AAA-/A+/A+	ene-2021	PCR
AAA/C/C	jul-2021	BankWatch
AAA/C/C	ene-2022	BankWatch
AAA/C/C	jul-2022	BankWatch
AAA/C/C	ene-2023	BankWatch
AAA/C/C	jul-2023	BankWatch
AAA/C/C	ene-2024	BankWatch
AAA/C/C	jul-2024	GlobalRatings
AAA/C/C	ene-2025	GlobalRatings
AAA/C/C	jul-2025	GlobalRatings
AAA/C/C	ene-2026	GlobalRatings

CONTACTO

Hernán López
Presidente Ejecutivo
hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila
Vicepresidente Ejecutivo
mavila@globalratings.com.ec

- Desde la perspectiva del activo subyacente, la cartera está compuesta por créditos hipotecarios de vivienda de interés social y público que presentan niveles de riesgo acordes con el segmento atendido, evidenciados en una relación deuda/avalúo promedio de 57,27% y una relación cuota/ingreso de 18,20%, indicadores que reflejan un nivel de apalancamiento moderado y una adecuada capacidad de pago de los deudores. Si bien la morosidad consolidada alcanza el 16,70%, este nivel se mantiene dentro de los rangos previstos en la estructuración y resulta consistente con el comportamiento histórico del portafolio, sin afectar de manera material la generación de flujos. Adicionalmente, la cartera cuenta con coberturas de seguro que alcanzan el 100% del valor del inmueble y del saldo insoluto, lo que fortalece la mitigación de pérdidas ante eventos de siniestralidad.
- En términos de desempeño, los flujos generados por la cartera (principalmente provenientes de pagos regulares y, en menor medida, de precancelaciones) han permitido cumplir de forma puntual con las obligaciones de capital e intereses de la Clase A1. A la fecha de corte, el fideicomiso mantiene una relación de cobertura de activos sobre obligaciones de 1,01 veces, nivel que, si bien refleja un margen acotado, resulta consistente con la etapa de amortización de la estructura y con los supuestos considerados en el modelo de titularización. Asimismo, el calce de flujos se evalúa positivamente, en función de la correspondencia entre los plazos remanentes de la cartera y el cronograma de pagos de los valores emitidos, lo que contribuye a la estabilidad financiera del fideicomiso.
- Desde el punto de vista estructural, la titularización incorpora un esquema de subordinación de pagos en el cual las Clases A2-P y A2-E absorben de manera prioritaria eventuales desviaciones en los flujos, protegiendo así la capacidad de pago de la Clase A1. Este mecanismo, combinado con una siniestralidad esperada del 1,03% —inferior a la capacidad de absorción de pérdidas del esquema—, evidencia una adecuada alineación entre el nivel de riesgo de la cartera y los niveles de protección estructural. En este sentido, la estructura permite aislar de manera efectiva a la Clase A1 frente a escenarios adversos, lo que sustenta su categoría de mayor calidad crediticia.

FACTORES DE RIESGO

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

- Riesgo macroeconómico relacionado con la evolución del ingreso disponible de los hogares y las condiciones del mercado laboral, factores que inciden directamente en la capacidad de pago de los deudores hipotecarios del segmento de vivienda de interés social y público. En escenarios de desaceleración económica, incremento del desempleo o deterioro del poder adquisitivo, podrían registrarse incrementos en los niveles de morosidad o reducciones en la tasa de recuperación. No obstante, este riesgo se encuentra parcialmente mitigado por la madurez de la cartera, los niveles conservadores de relación deuda/avalúo y la existencia de seguros que cubren tanto el valor del inmueble como el saldo insoluto de las obligaciones.
- Riesgo asociado al desempeño de la cartera hipotecaria, en la medida en que desviaciones respecto de los niveles de mora, prepago o recuperación esperados podrían afectar el flujo proyectado del fideicomiso. Si bien la morosidad observada se mantiene dentro de los parámetros previstos en la estructuración y la siniestralidad esperada es inferior a la capacidad de absorción de pérdidas del esquema, cambios abruptos en estas variables podrían generar presiones sobre el calce de flujos. Este riesgo es mitigado mediante la estructura de subordinación, que asigna prioritariamente las pérdidas a las clases subordinadas, preservando la capacidad de pago de la Clase A1.
- Riesgo de liquidez y descalce financiero, derivado de posibles diferencias entre el comportamiento efectivo de los flujos de la cartera y el cronograma de pagos de los valores emitidos. Variaciones en los niveles de precancelaciones, retrasos en la cobranza o incrementos en la morosidad podrían generar tensiones temporales en la liquidez del fideicomiso. Sin embargo, este riesgo se encuentra atenuado por la adecuada correspondencia entre los plazos de la cartera y las obligaciones del fideicomiso, así como por la prelación de pagos, que prioriza el cumplimiento de la Clase A1.
- Riesgo operativo y tecnológico, asociado a posibles fallas en los sistemas de administración, registro y control de la cartera, así como a eventuales interrupciones en los procesos de cobranza y gestión fiduciaria. Este riesgo podría afectar la trazabilidad de los flujos y la continuidad operativa del fideicomiso; no obstante, se mitiga mediante la existencia de plataformas tecnológicas especializadas, políticas de respaldo de información y controles internos implementados por el administrador del fideicomiso.

- Riesgo legal y regulatorio, vinculado a posibles cambios en el marco normativo aplicable al mercado de valores, al sistema financiero o a los programas de vivienda de interés social, los cuales podrían incidir en las condiciones operativas del fideicomiso o en el comportamiento del mercado hipotecario. No obstante, la estructura contractual de la titularización, aprobada por los entes de control, y la naturaleza de patrimonio autónomo del fideicomiso, contribuyen a limitar la exposición a este tipo de contingencias.
- En escenarios de incumplimiento, existe un riesgo asociado a la ejecución de garantías, particularmente en lo referente a la dación en pago de bienes inmuebles, cuya realización podría implicar tiempos prolongados y potenciales descuentos sobre el valor de mercado. Sin embargo, este riesgo se considera acotado debido al diferencial existente entre el valor de los inmuebles y el saldo de las obligaciones, así como a la cobertura de seguros que respalda los activos subyacentes.

INSTRUMENTO

VIP-MUPI1					
Originador	Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha				
Agente de Manejo	Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles				
Agente de Pago	Depósito Centralizado de Valores del Banco Central del Ecuador (DCV-BCE)				
Custodio	Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A.				
Administrador de Cartera Hipotecaria	Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha				
Forma de Presentación	El Fideicomiso de Titularización emitirá valores de contenidos crediticio.				
Monto de Emisión	Hasta por USD 15.000.000				
Monto Colocado	USD 15.000.000				
Valor del Activo	USD 15.000.000				
Garantías del Activo	(1) Los créditos hipotecarios se encuentran respaldados con garantía hipotecaria y podrá tener también garantía fiduciaria, (2) Hipotecas, todos los créditos son garantizados con primera hipoteca, (3) pólizas de seguro contra los riesgos de incendio y línea aliadas, en los casos que aplique, que amparan los bienes hipotecados. (4) Pólizas de vida con desgravamen que amparan a los deudores hasta por el saldo adeudado.				
Tasa Promedio Ponderada (TPP)	Es el resultado de dividir: (i) La sumatoria de cada uno de los saldos insolutos de capital de los Créditos Hipotecarios, calculados al fin del día de cierre de cada mes, multiplicados por sus respectivas tasas de interés, para (ii) La suma total de los saldos insolutos de dichos Créditos Hipotecarios.				
CLASES	NO. TÍTULOS	VALOR NOMINAL (USD)	MONTO (USD)	PLAZO LEGAL MESES	RENDIMIENTO
Clase A1	1	8.175.000	8.175.000	360	TPP + 4,62 p.p.
Clase A2-P	1	750.000	750.000	360	TPP + 4,62 p.p.
Clase A2-E	1	6.075.000	6.075.000	360	0,10 p.p. Percibirá además un rendimiento que será el que resulte de los remanentes del Fideicomiso, una vez canceladas todas las clases
Mecanismo de Garantía	Subordinación de pago de la Clase A2-E y Clase A2-P, respecto de la clase A1.				
Objetivo	■ Estructurar mecanismos recurrentes que movilicen recursos de largo plazo para la actividad de financiamiento de vivienda. ■ Ofertar papeles de largo plazo al Mercado de Capitales. ■ Cubrir los riesgos de plazo en la Cartera Hipotecaria.				
Fecha de Emisión	ago-18				
Fecha de Vencimiento	jul-48				

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

El resumen precedente es un extracto del Informe de Calificación de Riesgos del Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Público Mutualista Pichincha 1 “VIP-MUPI 1” realizado con base en la información entregada por el originador y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,



Msc. Hernán Enrique López Aguirre
Presidente Ejecutivo

PERFIL EXTERNO

ECUADOR: ENTORNO MACROECONÓMICO 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

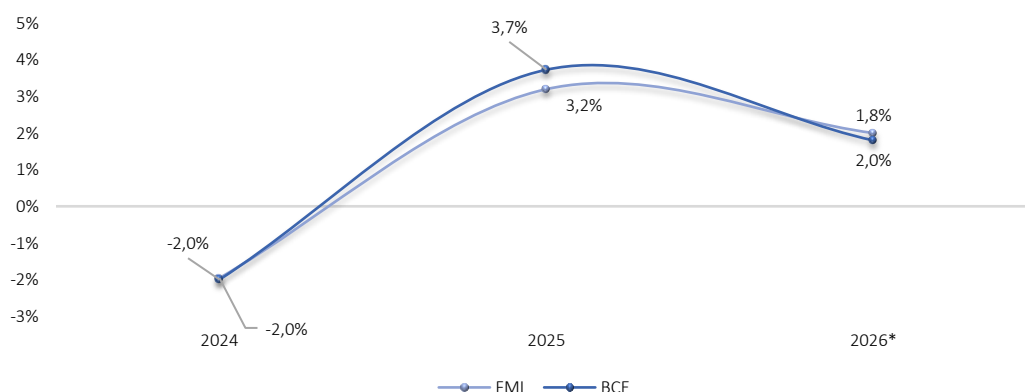
El Fondo Monetario Internacional (FMI) prevé que el crecimiento mundial se mantenga estable, con un pronóstico de 3,3% en los datos estimados de 2025, seguido de un crecimiento de 3,3% en 2026 y 3,2% en 2027. Las economías avanzadas crecerían alrededor del 1,7% en 2025, mientras que las emergentes y 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. Adicional, 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.

CRECIMIENTO DEL ECUADOR

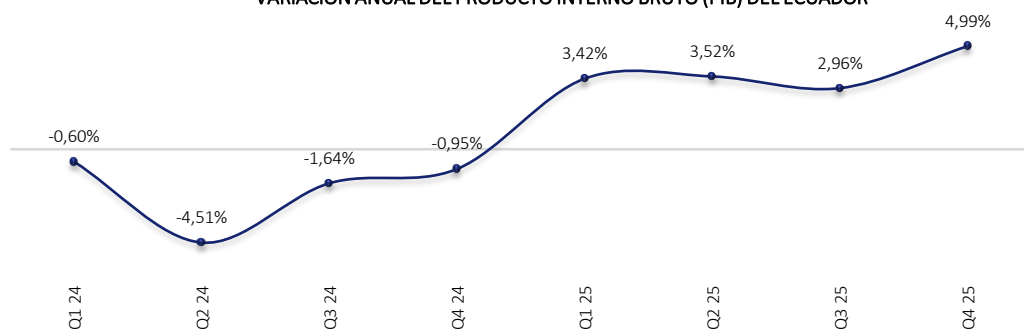


Fuente: FMI, BCE

*Proyectado

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.

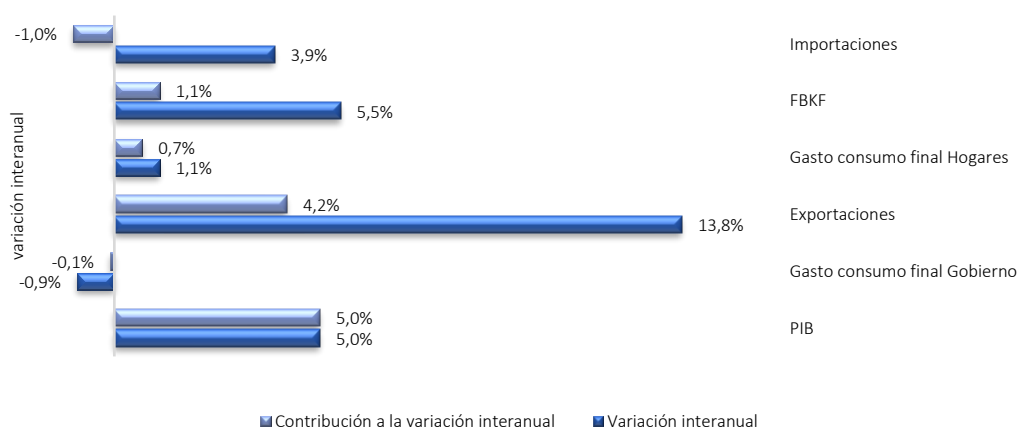
VARIACIÓN ANUAL DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO (PIB) DEL ECUADOR



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. Por otro lado, 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 INTERANUAL DE LOS COMPONENTES DEL PIB - Q4 2025

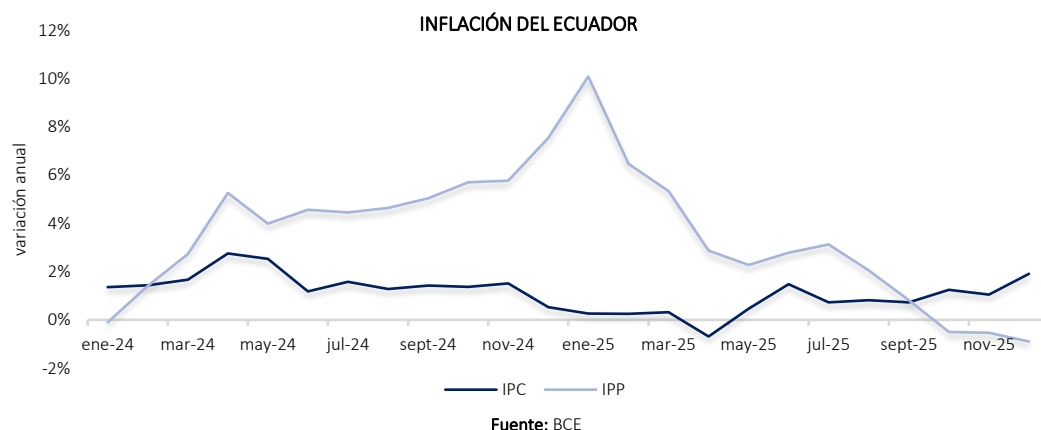


Fuente: BCE

PRECIOS, EMPLEO Y DEMANDA INTERNA

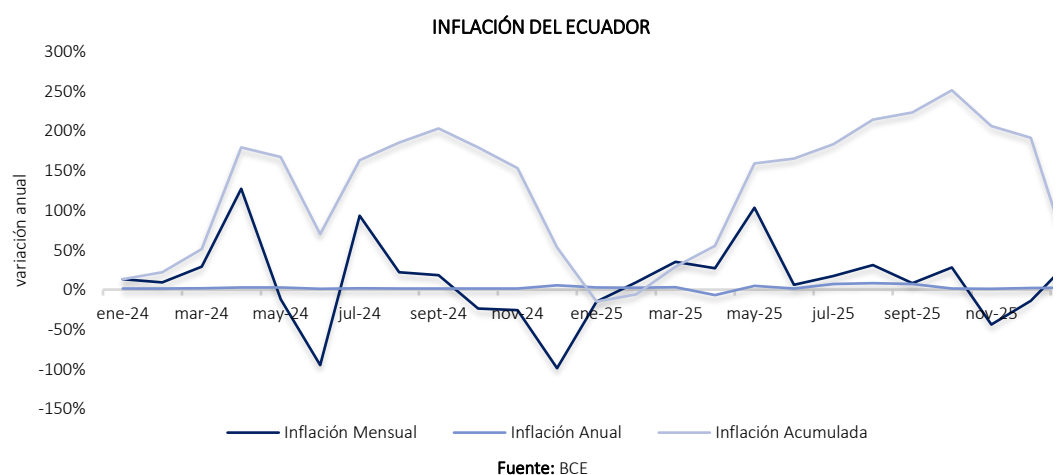
La inflación en Ecuador se mantuvo en niveles moderados durante 2024 y 2025, aunque con una trayectoria diferenciada entre los precios al consumidor y los precios al productor. El Índice de Precios al Consumidor (IPC) mostró una evolución relativamente contenida, con variaciones anuales mayormente inferiores 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. En conjunto, 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 tercer trimestre y una desaceleración hacia el cierre del año.

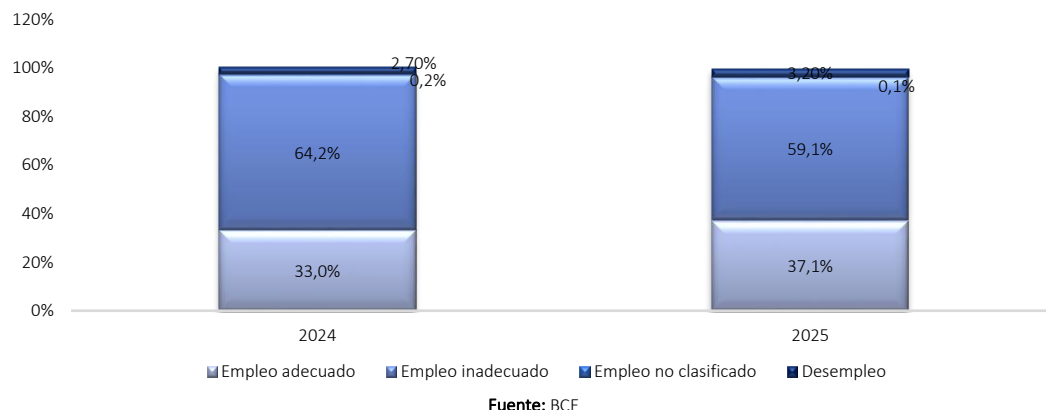
Para 2025, la inflación acumulada retomó una tendencia ascendente desde el segundo trimestre, alcanzando su punto más alto alrededor de octubre, antes de moderarse en los últimos meses del año. No obstante, la inflación anual, permaneció cercana a niveles bajos durante todo el periodo, con variaciones 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 de 64,20% en 2024 a 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

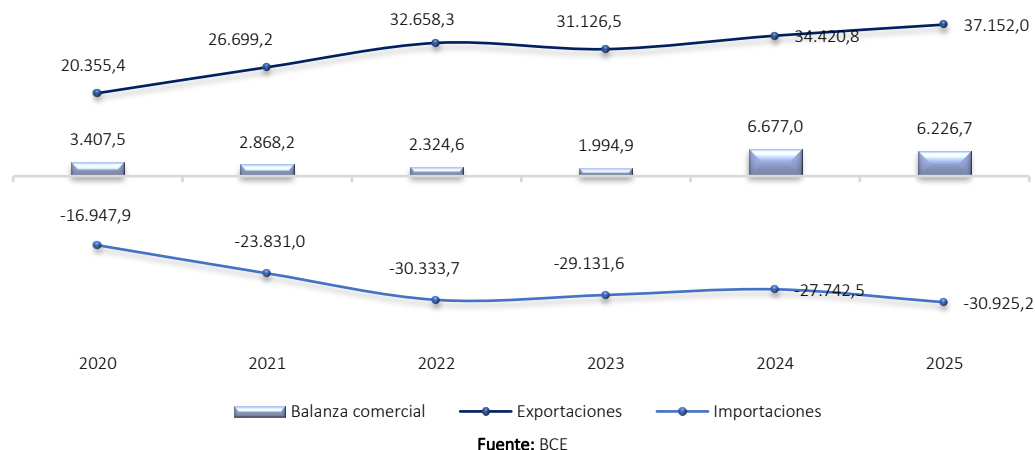


SECTOR EXTERNO Y RESERVAS

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.

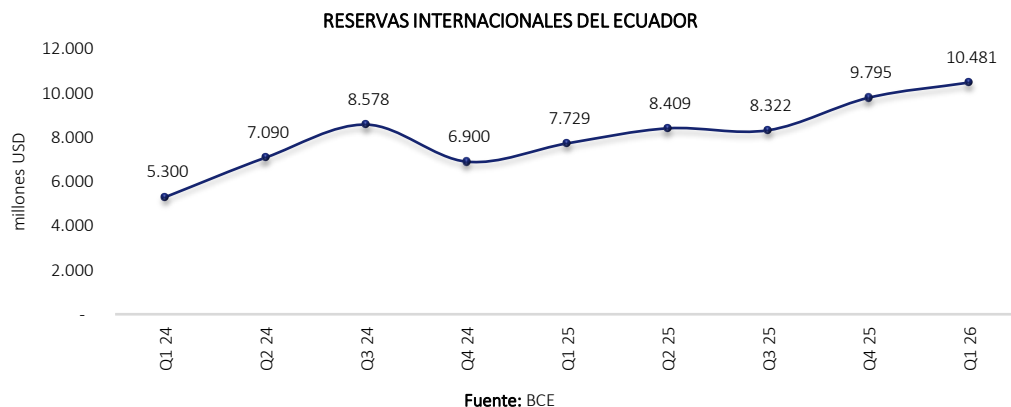
Desde una perspectiva macroeconómica, este comportamiento continúa siendo positivo para una economía dolarizada, al contribuir a la liquidez externa y a la estabilidad del sector externo; sin embargo, la reducción del superávit en 2025 evidencia la necesidad de monitorear la evolución de las importaciones, 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



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.

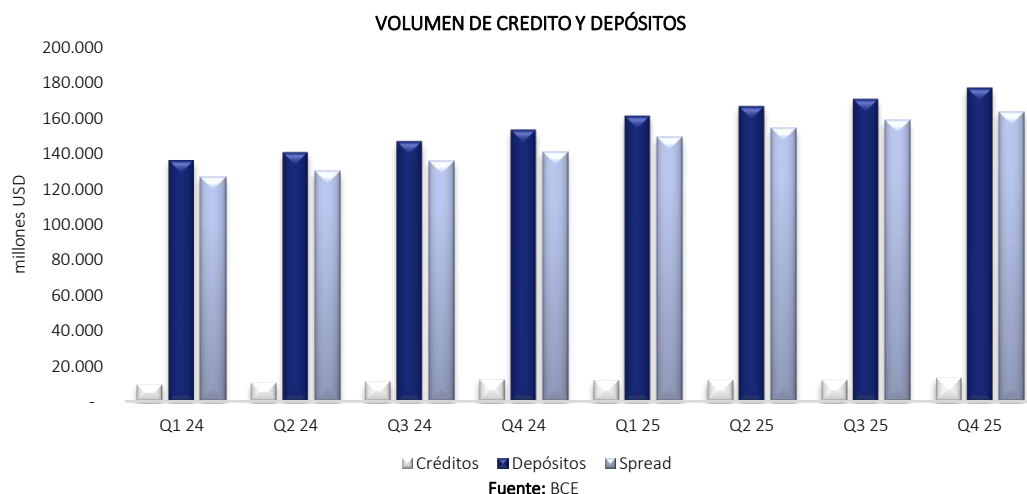
En términos macroeconómicos, el incremento de las reservas internacionales constituye un factor favorable para la estabilidad financiera y monetaria del país, al mejorar la capacidad de respaldo de la dolarización, mitigar presiones de liquidez externa y otorgar mayor margen frente a choques en precios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



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.

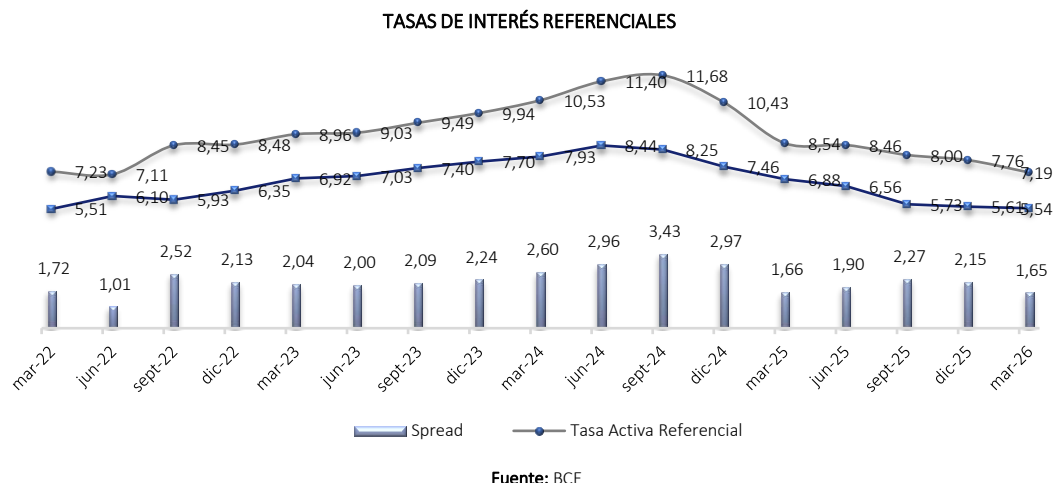
En contraste, el crédito mostró un crecimiento más moderado, desde alrededor de USD 9.000 millones hasta cerca de USD 13.000 millones en el mismo periodo, lo que sugiere una expansión prudente de la colocación, en un contexto en el que las entidades financieras pudieron mantener criterios conservadores 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.



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 por 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.

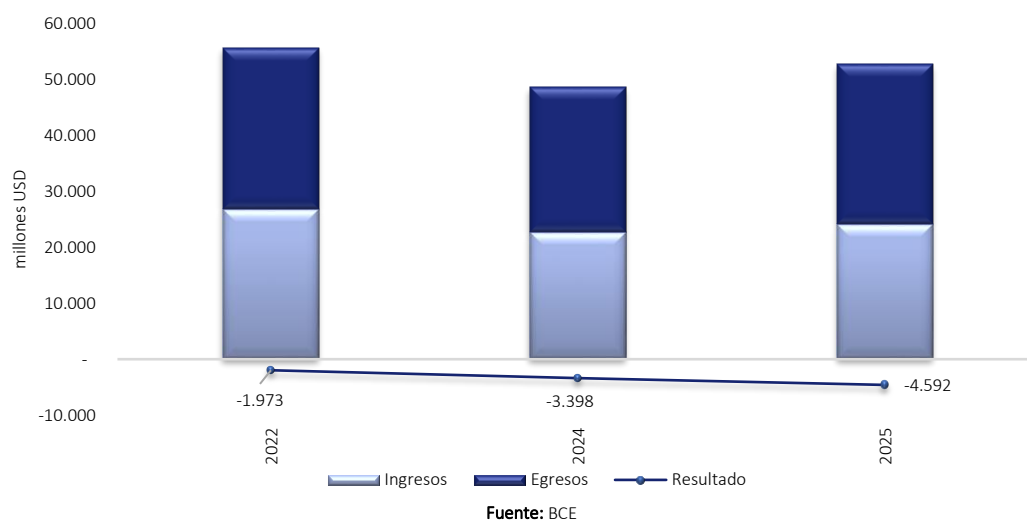


SECTOR FISCAL

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

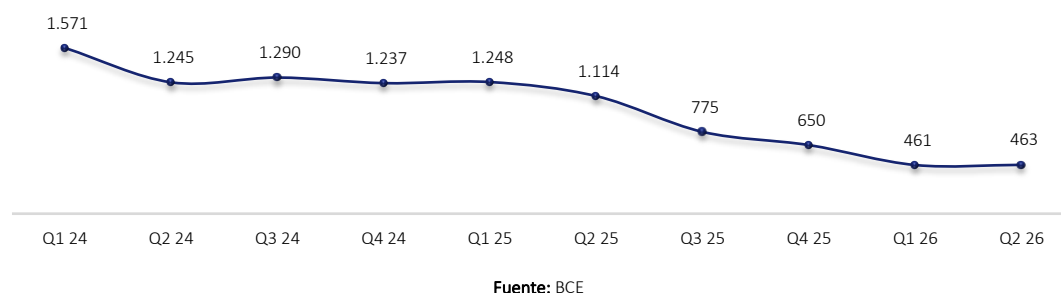


RIESGO SOBERANO

El riesgo país de Ecuador muestra una reducción significativa entre el primer trimestre de 2024 y el segundo trimestre de 2026, al pasar de 1.571 puntos a 463 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 segundo semestre, 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



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.¹

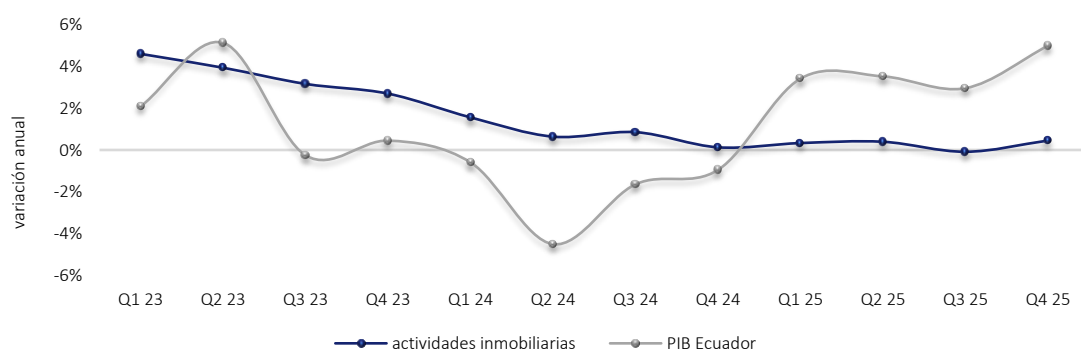
SECTOR INMOBILIARIO - HIPOTECARIO

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

CRECIMIENTO

Desde 2023, el crecimiento de las actividades inmobiliarias² ha presentado cifras positivas. Sin embargo, debido a que está ligado directamente al comportamiento del sector de la construcción y al crédito disponible para la compra de vivienda, el sector presentó una ralentización económica entre 2023 y 2025, evidenciado en un crecimiento que pasó de 3,59% en 2023 a 0,79% en 2024 y finalmente a 0,27% en 2025. Aun así, es importante destacar que las actividades inmobiliarias fue uno de los apenas cinco sectores que presentaron una tasa positiva de crecimiento en 2024, año en el cuál la economía ecuatoriana se contrajo en -2%. Este resultado se atribuye al incremento del Alquiler Imputado de Vivienda⁷ en 1,6%. En cuanto al alquiler privado, las ventas de esta industria crecieron en 8,3%, de acuerdo con los registros administrativos del SRI³. En el año 2025, el sector inmobiliario presentó una variación anual del PIB de 0,45% con respecto al año anterior, continuando con el crecimiento histórico, aunque a menor ritmo.

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 que se deriva de las instituciones financieras. En 2023 el volumen de crédito a las actividades inmobiliarias apenas incrementó 0,54% anual, por otro lado, esta cifra fue negativa y denotó un decrecimiento de -4,42% en el crédito a vivienda específicamente, coherente con el aumento de las tasas de interés para créditos hipotecarios. Al cierre de 2024, el volumen de crédito en actividades inmobiliarias fue 31,59% mayor al de 2023, lo que sugiere un mayor dinamismo de las actividades en ese año. En el año 2025, el volumen de crédito en actividades inmobiliarias creció en 25,39% anual. Las principales entidades que otorgaron crédito inmobiliario fueron Banco Bolivariano C.A, Banco Internacional S.A y Banco Guayaquil S.A. Las actividades que más crédito recibieron fueron la compra - venta, alquiler y explotación de bienes inmuebles propios o arrendados, y la promoción de proyectos de construcción (promoción inmobiliaria). Sin embargo, el crédito para vivienda disminuyó -4,14% en el mismo periodo, cifra que responde principalmente a un menor crédito otorgado por el Biess.

FMI-Informes de perspectivas de la economía mundial (enero 2026)

Banco Mundial, Global Economic Prospects (enero 2026)

BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales

² La industria de actividades inmobiliarias comprende los servicios de compraventa y alquiler de bienes inmuebles. Esta industria no incluye el sector de la construcción.

³ BCE – Informe Cuentas Nacionales Trimestrales IV 2024

VOLUMEN DE CRÉDITO - ACTIVIDADES INMOBILIARIAS Y VIVIENDA



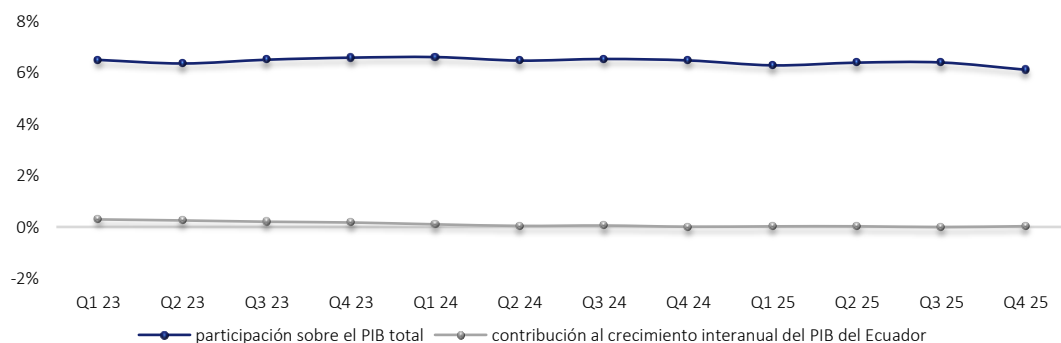
Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

En el periodo de enero a febrero de 2026, el crédito inmobiliario otorgado disminuyó 23,93% interanual, con respecto al mismo periodo de 2025. Por otro lado, el crédito de vivienda aumentó un 23,86% interanual en febrero 2026.

TAMAÑO E INTEGRACIÓN

La participación que mantiene el PIB de las actividades inmobiliarias sobre el PIB nacional se ha mantenido en torno a 6,43% en los últimos tres años, por encima de actividades como la manufactura de productos no alimenticios, las actividades financieras y la construcción, ubicándola dentro de las 10 actividades con mayor relevancia dentro del PIB del Ecuador.

TAMAÑO E INTEGRACIÓN - ACTIVIDADES INMOBILIARIAS



Fuente: BCE

Por otro lado, desde 2023, la contribución del sector al crecimiento de la economía ecuatoriana se ha mantenido en su mayoría positiva, evidenciando las oportunidades de crecimiento y desarrollo que presentan las actividades inmobiliarias para el crecimiento de la producción a nivel nacional. Al cierre de 2025, la participación fue de 6,11% mientras que el sector aportó en 0,03% al crecimiento del PIB nacional.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

Entre enero y diciembre de 2025, el Biess consolidó un importante aporte al financiamiento de la economía ecuatoriana, al superar los USD 5.000 millones en colocaciones crediticias⁴. En este contexto, si bien el préstamo quirografario concentró la mayor participación y contribuyó principalmente a la liquidez de los sectores productivo y comercial, el préstamo hipotecario canalizó USD 466,7 millones a través de 7.611 operaciones, evidenciando su relevancia para la dinamización del sector inmobiliario y de la construcción, así como para la generación de empleo y el acceso a vivienda por parte de afiliados y jubilados. Adicional, en enero de 2026, el BIESS redujo la tasa de interés del Préstamo Hipotecario Vivienda Premier de 4,99% a 2,99% en línea con políticas gubernamentales orientadas a facilitar el acceso a vivienda para las familias ecuatorianas. Este acto disminuye el costo del crédito y las cuotas mensuales, ampliando la base de potenciales compradores, lo que podría estimular la demanda de vivienda y como resultado el crecimiento general del sector en 2026.

⁴ <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>

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 arriendos⁵. 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 atraktividad 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 ambiente⁶. Es por eso por lo que el desarrollo del sector para años futuros dependerá de una mayor estabilidad económica a nivel nacional, políticas que impulsen el crecimiento de la construcción, atracción de inversión privada y adaptación a tendencias⁷ marcadas por cambios demográficos, digitalización e innovación.

INDICADORES	2023	2024	2025	FEB 2025	FEB 2026	VAR ANUAL
Inflación construcción (IPCO) - variación anual	2,39%	2,12%	3,44%	0,39%	3,22%	2,83%
Inflación vivienda multifamiliar - variación anual	-1,09%	3,83%	0,19%	0,04%	0,10%	0,06%
Inflación vivienda unifamiliar - variación anual	0,00%	2,26%	0,30%	-0,13%	0,25%	0,38%
Inflación alquileres efectivos del alojamiento - variación anual	1,19%	0,72%	1,51%	0,86%	1,49%	0,63%
Empleo adecuado – construcción e inmobiliarias	40,80%	34,00%	38,80%	37,00%	37,40%	0,40%
Desempleo - construcción e inmobiliarias	6,20%	3,70%	5,10%	2,10%	2,00%	-0,10%
Tasa activa referencial – Inmobiliario	9,91%	10,86%	9,36%	10,91%	9,33%	-1,58%
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%	4,98%	-0,01%

Fuente: BCE, INEC

INDICADORES	2023	2024	2025	ENERO 2025	ENERO 2026	VAR ANUAL
Ventas netas - construcción e inmobiliarias (millones USD)*	9.199	9.246	10.029	565	616	9,03%

Fuente: SRI

POSICIÓN COMPETITIVA

Un 66,79% de los activos consolidados del sistema de mutualistas en el país se concentró en la Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha, consolidándose como la principal mutualista en cuanto a monto total de activos al 31 de marzo de 2026.

RANKING ENTIDADES FINANCIERAS POR MONTO TOTAL DE ACTIVOS	2023	2024	2025	MARZO 2026
Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha	70,58%	69,02%	67,16%	66,79%
Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito Para La Vivienda Azuay	19,42%	21,04%	22,33%	22,29%
Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito Para La Vivienda Imbabura	4,15%	4,74%	5,64%	6,18%
Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito Para La Vivienda Ambato	5,86%	5,19%	4,86%	4,74%
Total	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria

De la misma manera, 67,87% del pasivo del sistema mutualista en Ecuador se concentra en Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha consolidándose como la principal mutualista en cuanto a monto total de pasivos al 31 de marzo de 2026.

RANKING ENTIDADES FINANCIERAS POR MONTO TOTAL DE PASIVOS	2023	2024	2025	MARZO 2026
Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha	71,55%	69,94%	68,22%	67,87%
Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito Para La Vivienda Azuay	18,44%	19,97%	21,33%	21,27%
Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito Para La Vivienda Imbabura	4,13%	4,73%	5,89%	6,13%
Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito Para La Vivienda Ambato	5,88%	5,36%	4,86%	4,73%

⁵ <https://www.primicias.ec/economia/mercado-inmobiliario-casas-departamentos-urbanizaciones-quito-guayaquil-ecuador-plusvalia-112951/>

⁶ <https://www.plusvalia.com/noticias/sabias-que/realidad-del-mercado-inmobiliario-ecuatoriano/#:~:text=El%202024%20se%20perfila%20como,todos%20los%20actores%20del%20sector.>

⁷ <https://ekosnegocios.com/articulo/tendencias-en-el-mercado-inmobiliario-ecuatoriano-para-el-2024>

RANKING ENTIDADES FINANCIERAS POR MONTO TOTAL DE PASIVOS	2023	2024	2025	MARZO 2026
Total	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria

El sector inmobiliario–hipotecario en Ecuador mantiene una relevancia estructural dentro de la economía nacional, con una participación cercana al 6,4% del PIB y un aporte positivo al crecimiento económico incluso en contextos de desaceleración general. No obstante, entre 2022 y 2024 el sector evidenció una pérdida progresiva de dinamismo, asociada a factores como la inseguridad, la incertidumbre política, el encarecimiento del crédito hipotecario y la menor participación del BIESS en el financiamiento de vivienda. Pese a ello, durante 2025 se observaron señales mixtas: por un lado, una contracción del crédito hipotecario tradicional y una menor demanda de vivienda nueva en los principales centros urbanos; y por otro, incentivos fiscales, mayor inversión privada y un repunte en reservas de vivienda que podrían sentar las bases para una recuperación gradual en el mediano plazo.

En este contexto, la ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA mantiene una posición dominante y estratégica dentro del sistema mutualista. Esta escala le otorga ventajas competitivas relevantes en términos de capacidad operativa, permitiéndole sostener su liderazgo pese a una leve reducción gradual de su participación relativa. Frente a un entorno sectorial más competitivo y restrictivo en el crédito hipotecario, la Mutualista se encuentra mejor posicionada que sus pares para absorber choques, diversificar su portafolio y adaptarse a los cambios del ciclo inmobiliario, consolidándose como el principal referente del segmento mutualista y un actor clave en el financiamiento habitacional del país.

PERFIL ORIGINADOR

EL ORIGINADOR

La ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA es una Institución Financiera de Derecho Privado con finalidad social, cuya actividad principal es la captación de recursos del público para destinarlos al financiamiento de vivienda, la construcción y el bienestar familiar de sus socios y clientes. Su órgano máximo de Gobierno y la Junta General de Representantes de Socios, en cumplimiento al Código Orgánico Monetario y Financiero vigente desde septiembre del 2014, tomó la decisión de adherirse al sector de la Economía Popular y Solidaria dada su naturaleza mutual; y se somete a las normas de solvencia y prudencia financiera, y de contabilidad que se dictaren para el efecto.⁸

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

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

Cobertura

De acuerdo con la información contenida en la Memoria de Sostenibilidad 2025 (última disponible), la Mutualista Pichincha cuenta con presencia en 12 ciudades y 24 agencias a nivel nacional, respaldada por una infraestructura propia de 34 cajeros automáticos. Esta red se complementa con el acceso a todos los cajeros automáticos de BANRED y a las agencias de Servipagos, lo que amplía significativamente la disponibilidad de sus servicios para los clientes.

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

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

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

CUENTAS DE BALANCE (USD)	2023	2024	2025	MARZO 2026
Activos	841.229.653	871.660.359	942.209.220	969.351.511
Pasivos	784.745.617	814.836.293	890.072.737	916.806.902
Patrimonio	56.484.036	56.824.066	52.136.485	52.544.609
Ingresos	97.805.827	95.721.396	94.411.781	23.483.963

⁸ Mutualista Pichincha Memoria de Sostenibilidad 2018

CUENTAS DE BALANCE (USD)	2023	2024	2025	MARZO 2026
Egresos	97.702.523	95.699.915	94.147.797	23.089.087
Utilidad Neta	103.304	21.481	263.984	394.875

Fuente: Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha

ÍNDICES	2023	2024	2025	MARZO 2026
Cobertura Patrimonial de Activos	67,63%	64,68%	51,34%	47,51%
Morosidad Bruta Total	8,34%	8,97%	8,22%	8,02%
Morosidad Cartera Consumo	18,59%	21,20%	21,28%	20,19%
Morosidad Cartera Inmobiliaria	3,79%	4,37%	3,71%	3,72%
Morosidad Cartera Microcrédito	1,27%	1,54%	1,02%	1,00%
Gastos de Personal/Activo total Promedio	1,34%	1,26%	1,20%	1,11%
Gastos Operativos/Activo Total Promedio	4,00%	3,84%	3,54%	3,31%
ROE	0,18%	0,04%	0,51%	3,03%
ROA	0,01%	0,00%	0,03%	0,16%

Fuente: Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha

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

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

Fuente: Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha

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

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

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

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

Los indicadores publicados en su página web a este respecto corresponden al ejercicio 2024 y reflejan el nivel de implementación de estas prácticas dentro de la Institución. Asimismo, de forma anual elaboran una matriz de intereses y expectativas de los *stakeholders*, que sirve de base para definir estrategias alineadas a sus necesidades. La Mutualista también actualiza periódicamente la información de los Indicadores de Gestión de Buen Gobierno, incorporando la normativa vigente y las reformas estatutarias, con el fin de evaluar su cumplimiento y definir acciones de mejora cuando corresponda.

NEGOCIO

La Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha orienta su actividad a la provisión de soluciones financieras e inmobiliarias para personas y empresas, manteniendo una oferta vinculada principalmente al ahorro, inversión, financiamiento de vivienda, crédito de consumo, crédito automotriz, productos empresariales, tarjetas, seguros, asistencias y servicios digitales. Al cierre de 2025, se colocaron 942 créditos de interés social y público orientados a facilitar el acceso a vivienda para familias ecuatorianas. En línea con su enfoque institucional, el 65% de su portafolio consolidado de financiamiento, equivalente a USD 735 millones, se encuentra destinado al segmento de vivienda.

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

Fuente: ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA

La Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha cuenta con presencia en 13 ciudades y 24 agencias a nivel nacional, respaldada por una infraestructura propia de 34 cajeros automáticos. Esta red se complementa con el acceso a todos los cajeros automáticos de BANRED y a las agencias de Servipagos, lo que amplía significativamente la disponibilidad de sus servicios para los clientes.

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

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

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

CLIENTES Y SOCIOS

A diciembre de 2025, la entidad registró un ecosistema de 328.300 clientes, compuesto principalmente por el segmento tradicional, que concentra la mayor parte de la base atendida. De forma complementaria, la entidad mantiene presencia en los segmentos migrante y empresarial, incorporando dentro de este último a empresas constructoras y pymes. Esta composición evidencia una base de clientes amplia y diversificada por perfil, con participación de distintas generaciones y segmentos económicos, en línea con la oferta financiera e inmobiliaria de la institución.

SEGMENTO	NÚMERO DE CLIENTES
Empresas	2.796
Migrante	13.328
Tradicional	312.176
Total	328.300

Fuente: ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA

A abril de 2026, la Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha registró un total de 16.695 socios. Esta base social forma parte de la estructura mutualista de la entidad, en la cual la participación de los socios se canaliza conforme a su naturaleza jurídica y al esquema institucional definido para este tipo de organizaciones.

Los socios constituyen un componente relevante dentro del modelo de gobierno y participación de la Mutualista, en línea con su enfoque de intermediación financiera y provisión de soluciones orientadas al ahorro, crédito y vivienda.

GESTIÓN DE RIESGOS

La Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha mantiene una gestión integral de riesgos orientada a preservar la estabilidad institucional, proteger la confianza de socios y clientes y acompañar la sostenibilidad de sus operaciones. Su Sistema de Administración Integral de Riesgos se encuentra alineado con la normativa aplicable al sector financiero popular y solidario, así como con buenas prácticas internacionales, incluyendo los principios de Basilea III e ISO 31000. Bajo este enfoque, la entidad estructura su gestión en riesgos financieros y no financieros, incorporando metodologías, herramientas de medición, monitoreo permanente, límites de exposición y mecanismos de control que fortalecen la toma de decisiones y la capacidad de respuesta institucional.

Dentro de los riesgos financieros, la gestión del riesgo de crédito se orienta a preservar la calidad del portafolio mediante políticas de originación, monitoreo y recuperación de cartera, apoyadas en técnicas analíticas de información y en la actualización de metodologías de gestión. Durante 2025, la entidad mantuvo una estrategia de colocación enfocada en clientes con mejor perfil de riesgo y fortaleció sus acciones de recuperación, lo que permitió una reducción de la cartera vencida y ubicó el indicador de morosidad en 8,44%. En materia de liquidez, la Mutualista aplica modelos de proyección y simulación de escenarios, complementados con planes de contingencia y viabilidad de liquidez, orientados a asegurar la disponibilidad de recursos frente a obligaciones con depositantes y contrapartes. Asimismo, la gestión de mercado contempla la evaluación de sensibilidad frente a variaciones en tasas de interés y precio del oro, mientras que el índice de solvencia se ubicó en 10,00% al cierre de 2025, por encima del mínimo regulatorio vigente.

En cuanto a los riesgos no financieros, la Mutualista mantiene mecanismos de identificación, evaluación, monitoreo y seguimiento para eventos asociados a procesos, personas, tecnología, aspectos legales, sociales, ambientales y reputacionales. Durante 2025 se registraron eventos de riesgo operativo que fueron incorporados a la base histórica institucional y sujetos a planes de tratamiento y seguimiento, bajo supervisión del Comité de Administración Integral de Riesgos. Adicionalmente, la entidad mantuvo su Sistema de Gestión de Continuidad del Negocio alineado con la norma ISO 22301, fortaleció el análisis de escenarios y realizó pruebas periódicas del plan de continuidad. De forma complementaria, la institución avanzó en la gestión de riesgos ambientales y sociales mediante la aplicación de una política SARAS para la línea de microcrédito, así como en el fortalecimiento del riesgo de conducta de mercado, incorporando evaluaciones sobre transparencia de información, comercialización de productos y trato al usuario.

GESTIÓN DE LA SEGURIDAD DE LA INFORMACIÓN

La Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha mantiene una gestión de seguridad de la información orientada a proteger la confidencialidad, integridad, disponibilidad y privacidad de sus activos de información, así como a fortalecer la resiliencia institucional frente a riesgos tecnológicos. Durante 2025, las acciones desarrolladas formaron parte de la implementación progresiva del Plan Estratégico de Seguridad de la Información 2024-2027, incorporando un enfoque preventivo y de mejora continua basado en la gestión de riesgos tecnológicos, el cumplimiento normativo, la protección de datos personales y el fortalecimiento de la cultura organizacional de ciberseguridad.

La gestión se encuentra alineada con estándares internacionales como ISO 27001, ISO 27002 e ISO 31000, así como con la normativa ecuatoriana aplicable, incluyendo la Ley Orgánica de Protección de Datos Personales y su reglamento. En este marco, la entidad realizó evaluaciones del marco institucional de ciberseguridad, revisó controles para la protección de la información, ejecutó campañas internas de concienciación y mantuvo procedimientos formales para la gestión de incidentes. En el 2025, no se registraron incidentes que hayan comprometido la confidencialidad, integridad o disponibilidad de la información.

PLANEACIÓN ESTRATÉGICA

La planificación estratégica de la Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha fue definida para el periodo 2023–2027 y contó con el acompañamiento de la consultora Estrategia y Gestión (E&G). Su proceso de construcción se desarrolló bajo una metodología de prospección de futuro y definición de foco estratégico, sustentada en el trabajo colaborativo de distintos niveles de la institución. En este proceso participaron los presidentes de los Consejos de Administración y de Vigilancia, miembros del Consejo de Administración, el equipo

gerencial, la Dirección de Fundación Bienestar y jefaturas medias de la entidad, mediante entrevistas personales y siete talleres presenciales que acumularon alrededor de 70 horas de trabajo con la participación de 23 personas.

Como resultado, el plan estratégico se estructuró sobre cuatro prioridades institucionales: organización centrada en el cliente, agilidad empresarial, gestión basada en datos y tecnología, y sostenibilidad económica, social y ambiental. Estas prioridades orientan la evolución de la Mutualista hacia una cultura más enfocada en las necesidades de sus clientes actuales y potenciales, procurando entregar ofertas de valor personalizadas y experiencias positivas en la prestación de productos y servicios. Asimismo, incorporan la búsqueda de mayor eficiencia operativa y facilidad en la atención, con énfasis en fortalecer la agilidad institucional, particularmente en los procesos vinculados al crédito de vivienda.

De forma complementaria, la estrategia reconoce la relevancia de la información y la tecnología como elementos transversales para la toma de decisiones, la generación de rentabilidad y la sostenibilidad del negocio. En este sentido, la Mutualista busca fortalecer su modelo integral de gestión de información y apoyarse en herramientas tecnológicas que contribuyan a mejorar su desempeño institucional. Finalmente, el plan incorpora una visión de sostenibilidad económica, social y ambiental, orientada a consolidar un modelo institucional que integre el respeto al entorno social y la conservación del medio ambiente con el desarrollo de productos financieros e inmobiliarios sostenibles y rentables.

Al cierre de 2025, el Plan Estratégico alcanzó un avance global del 92,89%.

PROCESOS JUDICIALES

La Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha registra procesos judiciales de distinta naturaleza que, de acuerdo con la información revisada, corresponden a causas individuales. Por su naturaleza y alcance, no se identifican elementos que evidencien una exposición material sobre la posición patrimonial de la entidad ni una afectación directa sobre la cartera automotriz transferida al Fideicomiso, la generación de flujos de la titularización o el pago a los inversionistas. No obstante, su seguimiento forma parte de la gestión legal regular de la Mutualista, en línea con sus mecanismos internos de control y monitoreo de contingencias.

PRESENCIA BURSÁTIL

La Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha ha titularizado su cartera hipotecaria, en 16 ocasiones por medio de Fideicomisos Mercantiles y en 2 ocasiones cartera automotriz. Títulos que han tenido una aceptación favorable en el Mercado de Valores.

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

Fuente: SCVS

La liquidez de los instrumentos que ha mantenido la mutualista en circulación evidencia un comportamiento líquido y atractivo, con capacidad de colocación eficiente en el mercado de valores.

LIQUIDEZ DE INSTRUMENTOS	DÍAS BURSÁTILES	NÚMERO DE TRANSACCIONES	MONTO COLOCADO (USD)
FIMUPI 3	1	13	33.611.537
FIMUPI 4	1	19	64.505.051
FIMUPI 5	1	19	64.998.136
FIMUPI 6	1	18	40.000.000

LIQUIDEZ DE INSTRUMENTOS	DÍAS BURSÁILES	NÚMERO DE TRANSACCIONES	MONTO COLOCADO (USD)
FIMUPI 7	1	17	30.998.000
FIMUPI 8	1	17	30.000.000
FIMUPI 9	1	17	35.000.000
FIMUPI 10	1	6	50.000.000
VIP-MUPI 1	1	3	15.000.000
VIP-MUPI 2	1	3	14.998.000
VIP-MUPI 3	1	3	29.445.000
VIP-MUPI 4	1	3	45.164.000
TC.AUT-MUPI 1	6	5	50.000.000
VIP-MUPI 5	1	4	59.750.000
TC.AUT-MUPI 2	5	5	40.000.000
VISP-MUPI 6	1	3	58.907.000
VISP-MUPI 7	1	5	51.259.231
VISP-MUPI 8	1	5	54.320.790

Fuente: SCVS

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

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

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

PERFIL ADMINISTRADORA

ADMINISTRADORA DE FONDOS

Para el presente proceso FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES es la compañía encargada de la administración del Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Público Mutualista Pichincha 1 "VIP-MUPI1".

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

2026 FONDOS DE INVERSIÓN

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

2022 FONDOS ABIERTOS

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

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

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

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

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

PROVIDENT CAPITAL MARKETS PROVCAP S.A.S.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
P. X. Ortiz	Ecuador	296	29,60%
A. J. Cornejo	Ecuador	352	35,20%
X. A. Paredes	Ecuador	352	35,20%
Total		1.000	100,00%

Fuente: SCVS

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

MIEMBROS DEL DIRECTORIO	FECHA DE DESIGNACIÓN	PRINCIPAL O SUPLENTE
A. J. Cornejo	03/2025	Principal
M.S. Falcones Saldaña	02/2024	Principal
A.M. Fierro Bravo	02/2024	Principal

MIEMBROS DEL DIRECTORIO	FECHA DE DESIGNACIÓN	PRINCIPAL O SUPLENTE
X. A. Paredes García	01/2018	Principal
C.A. Duque Silva	01/2018	Principal

Fuente: SCVS

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

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

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

DESEMPEÑO

La Administradora generó ingresos ordinarios por USD 17,77 millones al cierre de diciembre de 2025, lo que representó un crecimiento anual de 37,91% frente a 2024. Este comportamiento estuvo impulsado principalmente por la administración de fondos, que alcanzó USD 11,19 millones y representó 62,95% del total de ingresos ordinarios, seguida por la administración de fideicomisos mercantiles, con USD 5,28 millones y una participación de 29,73%.

INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	2023	2024 (USD)	2025
Administración de fondos	6.561.405	7.695.630	11.187.661
Administración de fideicomisos mercantiles	4.008.913	4.089.460	5.283.201
Administración de encargos fiduciarios	711.655	772.496	900.139
Administración de fideicomisos de titularización	282.604	324.885	400.202
Otras comisiones	133.503	3.136	-
Total	11.698.080	12.885.607	17.771.203

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

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

Desde una perspectiva operativa y financiera, FIDUCIA S.A. administra un volumen significativo de recursos, con un patrimonio neto de fondos de inversión y negocios fiduciarios superior a USD 3 mil millones a 2025, lo que evidencia

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

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

SERVIDOR MAESTRO (CUSTODIO)

ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA como originador, instruye a FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS como agente de manejo, delegar una serie de funciones a un Servidor Maestro que incluyen:

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

Para actuar en esa condición, el originador escogió a la Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A., entidad con amplia experiencia en la gestión de fideicomisos de titularización inmobiliaria entre ellos de cartera de vivienda. Cabe mencionar que CTH actuó anteriormente como fiduciaria y en lo posterior se ha desempeñado como soporte del manejo operativo de patrimonios autónomos.

En conjunto, la estructura operativa del proceso cuenta con participantes con experiencia relevante dentro del mercado fiduciario y de titularización del Ecuador. FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS, en su calidad de agente de manejo del FIDEICOMISO MERCANTIL VIVIENDA DE INTERÉS PÚBLICO MUTUALISTA PICHINCHA 1 “VIP-MUPI 1”, mantiene una trayectoria de más de 39 años en la administración de negocios fiduciarios, con un volumen significativo de activos bajo administración y una amplia experiencia en la estructuración y gestión de fideicomisos y fondos de inversión. Esta experiencia se complementa con la participación de la Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A. como Servidor Maestro, entidad especializada en el monitoreo y soporte operativo de procesos de titularización de cartera hipotecaria, encargada de la validación de información, control de la administración de la cartera y generación de reportes para los inversionistas. En este sentido, la participación de estas entidades aporta capacidad técnica, experiencia operativa y mecanismos de control dentro de la estructura del proceso, lo cual contribuye a fortalecer la adecuada administración y seguimiento de los activos que respaldan la titularización.

PERFIL TITULARIZACIÓN

ESTRUCTURA LEGAL

CONSTITUCIÓN

El Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Público Mutualista Pichincha 1 “VIP-MUPI1” fue constituido mediante Escritura Pública el 27 de enero de 2017 entre Mutualista Pichincha en calidad de Originador, y Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos mercantiles, en calidad de Agente de Manejo. Así como a través de la reforma del contrato del Fideicomiso Mercantil celebrada el 23 de mayo de 2017, en donde se amplió el plazo de la etapa de acumulación de 4 a 12 meses, y la segunda reforma del contrato del Fideicomiso Mercantil de fecha 16 de julio de 2018 que considera el análisis y la estructura de la cartera hipotecaria. Adicional, Superintendencia de Economía Popular y Solidaria emitió su criterio positivo para el proceso de titularización de cartera hipotecaria, mediante oficio de fecha 8 de junio de 2018.

Posteriormente, mediante Resolución SCVS-IRQ-DRMV-SAR-2018-00007191, de fecha 14 de agosto de 2018, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros aprobó el proceso de titularización de cartera hipotecaria, por un monto de hasta USD 15.000.000. inscrito en el CPMV el 20 de agosto de 2018 bajo el No. 2018.Q.04.002323 .

OBJETO DE LA TITULARIZACIÓN

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

ETAPAS DE LA TITULARIZACIÓN

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

- Etapas de acumulación, durante la cual el Originador vende cartera VIP al Fideicomiso de Administración Solución Hipotecaria 1.
- Etapas de repago o amortización, durante la cual, los saldos de los títulos emitidos se amortizan conforme se cancelan los créditos hipotecarios que respaldan la titularización.

INSTRUMENTO

VIP-MUPI1					
Originador	Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha				
Agente de Manejo	Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles				
Agente de Pago	Depósito Centralizado de Valores del Banco Central del Ecuador (DCV-BCE)				
Custodio	Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A.				
Administrador de Cartera Hipotecaria	Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha				
Forma de Presentación	El Fideicomiso de Titularización emitirá valores de contenidos crediticio.				
Monto de Emisión	Hasta por USD 15.000.000				
Monto Colocado	USD 15.000.000				
Valor del Activo	USD 15.000.000				
Garantías del Activo	(1) Los créditos hipotecarios se encuentran respaldados con garantía hipotecaria y podrá tener también garantía fiduciaria, (2) Hipotecas, todos los créditos son garantizados con primera hipoteca, (3) pólizas de seguro contra los riesgos de incendio y línea aliadas, en los casos que aplique, que amparan los bienes hipotecados. (4) Pólizas de vida con desgravamen que amparan a los deudores hasta por el saldo adeudado.				
Tasa Promedio Ponderada (TPP)	Es el resultado de dividir: (i) La sumatoria de cada uno de los saldos insolutos de capital de los Créditos Hipotecarios, calculados al fin del día de cierre de cada mes, multiplicados por sus respectivas tasas de interés, para (ii) La suma total de los saldos insolutos de dichos Créditos Hipotecarios.				
CLASES	NO. TÍTULOS	VALOR NOMINAL (USD)	MONTO (USD)	PLAZO LEGAL MESES	RENDIMIENTO
Clase A1	1	8.175.000	8.175.000	360	TPP + 4,62 p.p.
Clase A2-P	1	750.000	750.000	360	TPP + 4,62 p.p.
Clase A2-E	1	6.075.000	6.075.000	360	0,10 p.p. Percibirá además un rendimiento que será el que resulte de los remanentes del Fideicomiso, una vez canceladas todas las clases
Mecanismo de Garantía	Subordinación de pago de la Clase A2-E y Clase A2-P, respecto de la clase A1.				
Objetivo	- Estructurar mecanismos recurrentes que movilicen recursos de largo plazo para la actividad de financiamiento de vivienda. - Ofertar papeles de largo plazo al Mercado de Capitales. - Cubrir los riesgos de plazo en la Cartera Hipotecaria.				
Fecha de Emisión	ago-18				
Fecha de Vencimiento	jul-48				

Fuente: Prospecto de Oferta Pública



Del saldo total del capital de la cartera el 83,30% es cartera por vencer, 2,38% es cartera vencida y 14,31% es cartera que no devenga intereses. Los plazos de la vigencia de la cartera fueron de 118 a 264 meses, teniendo su mayor concentración en los plazos entre 243 a 264 meses.

DESCRIPCIÓN DE LA CARTERA	MAYO 2026
Tipo	Cartera hipotecaria VIP
Número de créditos	354 créditos
Saldo de capital promedio	USD 28.051,16
Tasa promedio ponderada	4,88%
Tasa promedio efectiva	4,99%
Relación Deuda - Avalúo:	57,27%
Relación Cuota - Ingreso:	18,20%
Plazo máximo	264 meses
Plazo transcurrido promedio	92 meses
Plazo remanente promedio	142 meses
Cobertura de seguros	Inmueble: 100% del avalúo comercial Desgravamen: 100% del saldo del crédito

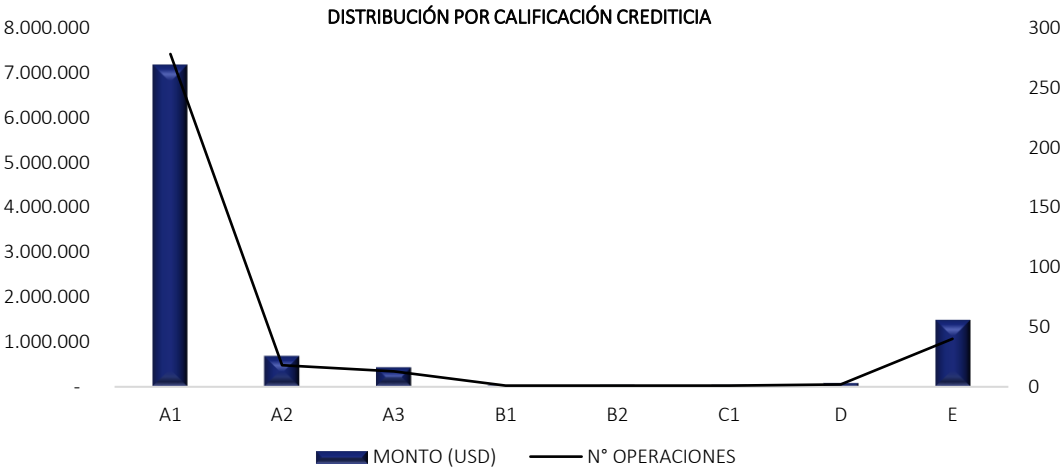
Fuente: FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES

La cartera de créditos que conforma el Fideicomiso VIP-MUPI 1 presentó a mayo de 2026 una relación de cuota respecto del ingreso familiar (CIN) promedio ponderado de 18,20%, y la relación deuda actual respecto del avalúo del bien hipotecado (DAV) promedio ponderado de 57,27%, cumpliéndose lo expuesto anteriormente, es decir, se cumple con los límites que establece el Fideicomiso en su contrato.

DISTRIBUCIÓN CARTERA	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN	OPERACIONES	PARTICIPACIÓN
Menor a USD 10.000,00	93.051	0,94%	13	3,67%
Entre USD 10.001,00 y USD 20.000,00	2.242.972	22,59%	140	39,55%
Entre USD 20.001,00 y USD 30.000,00	1.471.063	14,81%	61	17,23%
Entre USD 30.001,00 y USD 40.000,00	1.377.817	13,88%	40	11,30%
Entre USD 40.001,00 y USD 50.000,00	3.642.812	36,68%	80	22,60%
Mayor a USD 50.001,00	1.102.396	11,10%	20	5,65%
Total	9.930.111	100,00%	354	100,00%

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

La calificación propia de la cartera que se mantuvo hasta el 31 de mayo de 2026 presentó el comportamiento que se observa en el siguiente gráfico, donde la mayoría de los créditos se encuentran con calificación A1, con un monto de USD 7.165.199. El 16,70% estuvo vencida y son aquellas operaciones comprendidas entre la calificación B1 y la E.



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

La estructura de la cartera de acuerdo con su distribución geográfica muestra concentración en la ciudad de ciudad de Quito con 37,29% seguido por Santo Domingo con 11,44% e Ibarra con un 11,31%. El resto de las plazas tienen colocado el 39,96% restante.

DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA (MAYO 2026)	PARTICIPACIÓN
Ambato	0,71%

DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA (MAYO 2026)	PARTICIPACIÓN
Cuenca	5,66%
Guayaquil	5,14%
Ibarra	11,31%
Latacunga	1,71%
Loja	7,06%
Manta	10,87%
Portoviejo	0,82%
Quevedo	3,15%
Quito	37,29%
Riobamba	4,83%
Santo Domingo	11,44%
Total	100,00%

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

FLUJO DE PAGOS

Al 31 de mayo de 2026, los montos de capital correspondientes a las Clases A2-P y A2-E no se han empezado a realizar, únicamente se han realizado los pagos de capital de la Clase A1 desde septiembre de 2018.:

PERIODO	CLASE A1 (USD)		CLASE A2-P (USD)		CLASE A2-E (USD)	
	CAPITAL	INTERÉS	CAPITAL	INTERÉS	CAPITAL	INTERÉS
2018	225.817	197.125	-	18.406	-	1.569
2019	395.993	735.488	-	71.250	-	6.073
2020	246.788	702.393	-	71.250	-	6.073
2021	516.129	673.546	-	71.250	-	6.073
2022	542.392	623.235	-	71.250	-	6.073
2023	495.628	570.353	-	71.250	-	6.073
2024	504.104	524.874	-	71.250	-	6.073
2025	671.433	465.035	-	71.250	-	6.073
2026	194.307	177.976	-	29.688	-	2.530
Total	3.792.590	4.670.025	-	546.847	-	46.607

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

Ampliando lo descrito, el saldo de capital por pagar a los inversionistas es de USD 11.207.410 correspondientes a las Clases A1 (USD 4.382.410), A2-P (USD 750.000) y A2-E (USD 6.075.000). Al 31 de mayo de 2026 se mantiene un total pagado a los inversionistas por USD 3.792.590 por concepto de capital y USD 5.263.479 por concepto de intereses.

PAGOS INVERSIONISTAS	MONTO (USD)	CAPITAL PAGADO (USD)	INTERESES PAGADOS (USD)	TOTAL PAGADO (USD)	SALDO POR PAGAR (USD)
A1	8.175.000	3.792.590	4.670.025	8.462.616	4.382.410
A2-P	750.000	-	546.847	546.847	750.000
A2-E	6.075.000	-	46.607	46.607	6.075.000
Total	15.000.000	3.792.590	5.263.479	9.056.070	11.207.410

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

Del estudio realizado se desprende que el Fideicomiso ha recaudado de capital de la cartera USD 5.073.701 provenientes de los abonos de cuotas un 78,28% y por precancelaciones de clientes un 16,93%, el restante 4,78% es producto de abonos extraordinarios y otras ventas y canjes; además de los intereses correspondientes a cada una de las cuotas cobradas.

AÑO	ABONOS EXTRAORDINARIOS (USD)	PRECANCELACIONES CLIENTE (USD)	ABONO Y CANCELACIONES DE CUOTAS (USD)	SUMA DE ABONOS DE CAPITAL (USD)	SUMA DE OTRAS VENTAS Y CANJES (USD)	TOTAL RECUPERACIÓN CAPITAL (USD)
2017	-	-	12.609	-	-	12.609
2018	31.800	57.425	361.958	-	-	451.183
2019	16.193	11.340	467.849	-	-	495.382
2020	28.157	105.855	372.640	-	-	506.653
2021	18.798	135.893	487.274	506	-5.601	636.871
2022	37.199	154.334	506.714	-	-	698.248
2023	42.064	12.563	515.281	-	-	569.907
2024	19.370	191.977	513.268	-	-	724.615
2025	50.240	173.559	514.945	-	-	738.744
2026	4.000	16.254	219.234	-	-	239.488
Total	247.821	859.202	3.971.773	506	-5.601	5.073.701

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

En este sentido, los flujos recibidos por el Fideicomiso han permitido cubrir el pago de capital a los inversionistas. En cuanto al pago de intereses, si bien el cobro acumulado de intereses de la cartera ascendió a USD 5.222.442 y fue ligeramente inferior a los intereses pagados a los inversionistas por USD 5.263.479, la estructura mantuvo capacidad de pago a partir de la disponibilidad agregada de recursos del Fideicomiso.

MECANISMO DE GARANTÍA

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

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

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

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

Etapa de acumulación

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

Etapa de amortización

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

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

Para mayo de 2026, se mantienen vigentes todas las Clases (A1, A2-P y A2-E). En consecuencia, la Clase A1 contó con una cobertura de 155,74%.

MECANISMOS DE GARANTÍA	ORIGINAL		MAYO 2026	
	SALDO (USD)	COBERTURA	SALDO (USD)	COBERTURA
A1	8.175.000	83,49%	4.382.410	155,74%
A2-P	750.000	-	750.000	-
A2-E	6.075.000	-	6.075.000	-
Total	15.000.000		11.207.410	

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

El saldo de cartera titularizada, al 31 de mayo de 2026, mantiene una cobertura de 1,01 veces el saldo por pagar a los inversionistas.

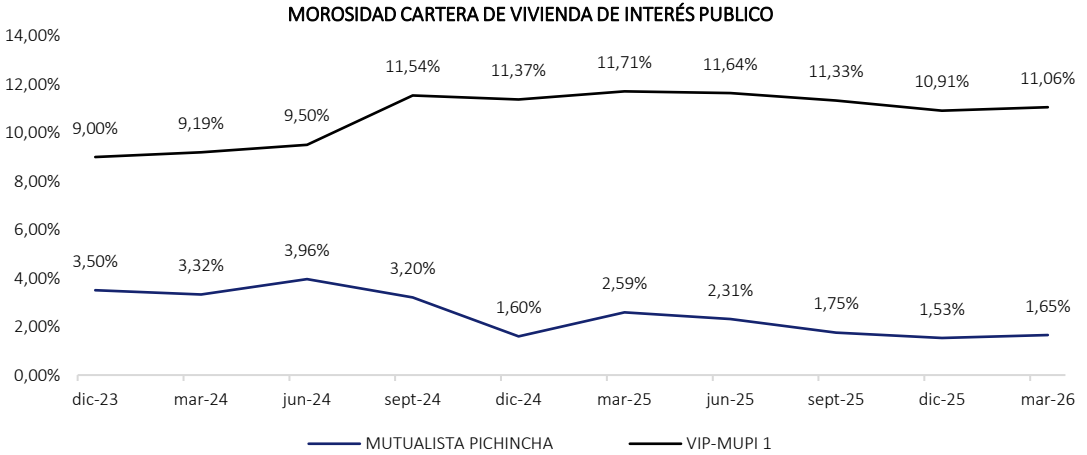
TOTAL ACTIVOS FIDEICOMISO/SALDO POR PAGAR INVERSIONISTAS	ACTIVOS FIDEICOMISO (USD)	SALDO INVERSIONISTA (USD)
1,01	11.266.970	11.207.410
Fuente: FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES		

SINIESTRALIDAD

CLASES	SINIESTRALIDAD PROYECTADA ACTUAL (USD)	SALDO CAPITAL (USD)	SINIESTRALIDAD/SALDO
A1, A2-P y A2-E	115.436	11.207.410	1,03%
Fuente: FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES			

El índice de siniestralidad, bajo un escenario pesimista, se encuentra cubierto por los mecanismos de garantía previstos en la titularización en estudio. Conforme al cálculo realizado, las pérdidas equivalen al 1,03% de los valores en circulación, lo que representa USD 115.436 al 31 de mayo de 2026. Este nivel de siniestralidad se mantiene dentro de la capacidad de absorción definida en la estructura, evidenciando que la cobertura es suficiente incluso bajo condiciones adversas.

Un análisis comparativo entre la morosidad de la cartera inmobiliaria y de vivienda de interés público del Originador, la ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA, y la cartera titularizada del Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Público Mutualista Pichincha 1 revela una tendencia creciente en la morosidad de este último, mientras que la del Originador muestra fluctuaciones constantes con una tendencia ascendente. Debido a la estructura de amortización del fideicomiso, el saldo por pagar disminuye gradualmente, lo que podría resultar en una acumulación de cartera vencida con el tiempo. En particular, el VIP-MUPI 1 experimentó un deterioro significativo a mediados de 2024 debido a diversos factores como la crisis de inseguridad y energética. Se anticipa un incremento gradual en la morosidad a medida que avanza la amortización por lo que es crucial destacar que, bajo un escenario controlado, el nivel de riesgo del fideicomiso podría manejar estos aumentos. Sin embargo, en caso de no mejorar los controles de morosidad, existe el riesgo de una mayor afectación, potencialmente resultando en falta de pago y afectando los flujos del fideicomiso



Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria y CTH S.A. Elaborado por GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIEGOS S.A.

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

ESCENARIOS	MORA	SINIESTRALIDAD	PREPAGO
Optimista	7,76%	0,97%	2,00%
Probable	13,29%	1,00%	1,00%
Pesimista	25,29%	1,03%	1,00%
Fuente: FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES			

La cartera administrada por el Fideicomiso presenta una morosidad consolidada (cartera vencida más la que no devenga intereses) equivalente al 16,70% del saldo vigente. Este nivel, aunque significativo, se mantiene dentro de los parámetros previstos en los modelos de riesgo, donde se aplicó un porcentaje uniforme de mora por escenario.

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

Como complemento al análisis de morosidad, siniestralidad y mecanismos de garantía, se incorporó un ejercicio de suficiencia de flujos bajo escenarios de estrés. El modelo parte de los flujos proyectados de la cartera vigente a mayo de 2026 y los contrasta con el cronograma remanente de pago de los valores emitidos, considerando la caja inicial disponible, los gastos operativos del fideicomiso, la siniestralidad proyectada y la prelación contractual de pagos. En este sentido, el ejercicio prioriza la atención de gastos, intereses y capital de la Clase A1, para posteriormente asignar los flujos remanentes a las clases subordinadas, conforme al mecanismo de subordinación previsto en la estructura.

ESCENARIO	REDUCCIÓN DEL RECAUDO PROYECTADO	RESULTADO CLASE A1	COBERTURA / LECTURA TÉCNICA
Base	0,00%	Cumple	Flujo suficiente bajo condiciones proyectadas.
Estrés leve	10,00%	Cumple	Mantiene holgura frente al servicio de deuda privilegiado.
Estrés moderado	20,00%	Cumple	La subordinación continúa absorbiendo desviaciones de flujo.
Estrés alto	30,00%	Cumple	La Clase A1 mantiene suficiencia bajo presión relevante de recaudo.
Punto de quiebre estimado	37,93%	Límite técnico	Reducción máxima aproximada del recaudo antes de comprometer la suficiencia de la Clase A1.
Estrés severo	40,00%	No cumple	Escenario superior al punto de quiebre; el flujo estresado no permite amortizar íntegramente la Clase A1 dentro del horizonte legal o genera presión sobre su pago oportuno.

Elaborador por: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

Sobre el escenario base se aplicaron reducciones progresivas del recaudo proyectado, como aproximación al efecto combinado de mayor mora, rezago de cobranza y menor recuperación oportuna. Bajo los supuestos aplicados, la Clase A1 mantiene suficiencia de flujos hasta una reducción aproximada de 37,93% del recaudo proyectado. Este resultado evidencia que el tramo privilegiado conserva capacidad de absorción frente a desviaciones adversas en la generación de flujos, apoyado en la prelación de pagos y en la subordinación de las clases A2-P y A2-E.

El resultado no debe interpretarse como una estimación puntual de morosidad futura, sino como una medición de tolerancia de flujo. La morosidad observada corresponde a una fotografía del saldo vencido y no devenga a la fecha de corte, mientras que el ejercicio de estrés mide la capacidad de la estructura para absorber reducciones hipotéticas en la cobranza proyectada. En consecuencia, el mecanismo de subordinación continúa protegiendo a la Clase A1 frente a desviaciones relevantes del activo subyacente, mientras que las clases A2-P y A2-E mantienen una exposición residual superior al comportamiento efectivo de las recuperaciones y de los activos remanentes del fideicomiso.

Es importante destacar que la cartera remanente a la liquidación del Fideicomiso se transfiere al tenedor de la clase subordinada A2-E y que los haberes de los inversionistas de las clases A1 se encuentran en etapa de amortización. En otras palabras, el riesgo de morosidad si lo hubiera, lo asume los tenedores de la clase subordinada. Debe puntualizarse, además, que la cartera pendiente de cobro está garantizada por hipotecas con una relación deuda avalúo (DAV) del 57,27%, lo que facilita de forma importante las probabilidades de cobro.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA FIDEICOMISO

Los activos del fideicomiso a mayo de 2026 contabilizaron USD 11.266.970 compuestos principalmente de cartera de créditos (88,13%). Por su parte, los pasivos totales fueron por USD 11.265.970 compuestos casi en su totalidad por los valores emitidos (99,85%). El patrimonio, compuesto únicamente por el capital social fue de USD 1.000.

En relación con los gastos que tuvo el Fideicomiso estos alcanzaron la suma de USD 221.579, compuestos en su mayor proporción por intereses causados (98,99%), mientras que los ingresos fueron compuestos principalmente por intereses y descuentos ganados (80,11%). Al considerar que los egresos por intereses causados son superiores a los ingresos por intereses generados, el Fideicomiso mantiene un margen neto de intereses negativo, es decir, el costo financiero es mayor al rendimiento de produce la cartera.

ESTADO FINANCIERO FIDEICOMISO (MAYO 2026)	MONTO (USD)
Activos	11.266.970
Activos corrientes	1.126.414
Fondos disponibles	60.424
Activos financieros	1.065.990
Cartera de créditos	849.753
Por vencer	510.662
Cartera que no devenga intereses	102.625

ESTADO FINANCIERO FIDEICOMISO (MAYO 2026)	MONTO (USD)
<i>Cartera vencida</i>	236.466
Cuentas por cobrar	216.238
Activos no corrientes	10.140.556
Activos financieros no corrientes	9.080.358
Cartera de créditos l/p	9.080.358
Por vencer l/p	7.761.599
Cartera que no devenga intereses l/p	1.318.759
Otros activos no corrientes	1.060.198
Pasivos	11.265.970
Pasivos corrientes	677.690
Porción corriente valores emitidos	660.267
Valores de titularización	619.129
Intereses por pagar	41.137
Otras obligaciones corrientes	17.423
Pasivos no corrientes	10.588.280
Porción no corriente valores emitidos	10.588.280
Valores de titularización	10.588.280
Patrimonio	1.000
Capital social	1.000
Gastos	221.579
Intereses causados	219.331
Comisiones causadas	
Gastos de operación	2.248
Ingresos	221.579
Intereses y descuentos ganados	177.512
Otros ingresos	44.067

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

La estructura del Fideicomiso VIP-MUPI 1 ha mostrado un comportamiento operativo y de flujos consistente con lo previsto en su diseño, permitiendo atender de forma oportuna las obligaciones de la Clase A1 desde el inicio de la amortización en 2018. La recuperación acumulada de capital e intereses, junto con una proporción relevante de pagos ordinarios y precancelaciones, ha contribuido a sostener la liquidez del esquema. Este desempeño se ve reforzado por el mecanismo de subordinación entre clases, que otorga prelación a la Clase A1 y ha incrementado progresivamente su nivel de cobertura hasta 155,74%, además del respaldo real de la cartera mediante hipotecas de primer grado y coberturas de seguros, lo que fortalece la capacidad de absorción de pérdidas bajo escenarios de estrés.

No obstante, el fideicomiso enfrenta presiones moderadas derivadas del deterioro de la cartera, reflejado en una morosidad consolidada del 16,70% y en un margen financiero negativo, producto de un mayor costo financiero frente al rendimiento generado por los activos. Adicionalmente, la cobertura de los activos sobre el saldo por pagar a los inversionistas se mantiene ajustada, lo que exige un seguimiento continuo del desempeño de la cartera y de los flujos futuros. Si bien estos factores impactan principalmente a las clases subordinadas, la estructura vigente conserva capacidad suficiente para cumplir con los pagos del tramo privilegiado, siempre que se mantengan controles adecuados sobre la morosidad y la gestión de cobranza.

CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN

AAA (Clase A1)

C (Clase A2-P y A2-E)

AAA: El patrimonio autónomo tiene excelente capacidad para generar los flujos de fondos esperados o proyectados y para responder por las obligaciones establecidas en los contratos de emisión, incluso bajo condiciones adversas.

C: El patrimonio autónomo tiene capacidad limitada para generar los flujos de fondos esperados o proyectados y para responder por las obligaciones establecidas en los contratos de emisión; existe un alto nivel de incertidumbre asociado al incumplimiento.

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

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

El Informe de Calificación de Riesgos al Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Público Mutualista Pichincha 1 “VIP-MUPI1” ha sido realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de 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:

FLUJOS FUTUROS ESTRUCTURAS INDEPENDIENTES, aprobada en junio 2020

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

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

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

INFORMACIÓN QUE SUSTENTA EL PRESENTE INFORME	
INFORMACIÓN MACRO	Entorno macroeconómico del Ecuador. Situación del sector y del mercado en el que se desenvuelve el Emisor.
INFORMACIÓN ORIGINADOR Y ADMINISTRADORA	Información cualitativa. Información levantada "in situ" durante el proceso de diligencia debida. Información proveniente de la estructuración financiera. Información proveniente de la estructuración legal. Calidad del activo subyacente.
INFORMACIÓN EMISIÓN	Documentos legales de la Titularización.
OTROS	Otros documentos que se consideró relevantes.
REGULACIONES A LAS QUE SE DA CUMPLIMIENTO CON EL PRESENTE INFORME	
IMPACTO DEL ENTORNO	Numeral 1 y 2, Artículo 76, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
IMPACTO DEL SECTOR	Numeral 1 y 2, Artículo 76, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2, Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
GENERACIÓN DE FLUJOS	Numeral 2, Artículo 77, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
IDONEIDAD DE LOS MECANISMOS DE GARANTÍA	Numeral 3, Artículo 75, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
LEGALIDAD Y FORMA DE TRANSFERENCIA	Numeral 3, Artículo 75, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
ADMINISTRADORA	Numeral 3, Artículo 75, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
BIENES INMUEBLES	Numeral 2, Artículo 77, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.