GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AAA para el FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN LIVE COLÓN en comité de revisión No.418-2026, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 16 de octubre de 2026; con base en la estructuración financiera y legal de la titularización, derechos inmobiliarios aportados al Fideicomiso y flujos futuros proyectados, información del originador y del agente de manejo, estados financieros del Fideicomiso auditados 2025 y otra información relevante con corte a agosto de 2026. Aprobado por la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros mediante Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2025-00084315 de 16 de diciembre de 2025 por un monto de hasta USD 6.200.000.

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

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.

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.

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- El sector inmobiliario–hipotecario mantiene una participación relevante dentro de la economía ecuatoriana por su capacidad para dinamizar la construcción, la inversión privada, el empleo y el acceso a vivienda. Durante el primer semestre de 2026, las actividades inmobiliarias registraron un crecimiento moderado, de 0,64% interanual al segundo trimestre, inferior al 2,15% de expansión de la economía nacional, aunque conservaron una participación de 6,19% en el PIB. Hasta agosto de 2026, el financiamiento destinado a actividades inmobiliarias y vivienda aumentó 21,82% y 38,22%, reflejando una recuperación de la colocación crediticia, favorecida por condiciones financieras más accesibles. Las principales limitaciones se relacionan con el incremento de los costos de construcción, la capacidad de endeudamiento de los hogares y la incertidumbre económica y política, factores que podrían moderar la ejecución de proyectos y la demanda efectiva. Las perspectivas son moderadamente favorables, condicionadas a la continuidad del financiamiento, la estabilidad del entorno económico y la recuperación sostenida de la actividad inmobiliaria.

- La estructura cuenta con Originadores vinculados a un grupo empresarial con amplia experiencia en administración hotelera e inmobiliaria. Hotel Colón Internacional aporta más de cinco décadas de trayectoria en la gestión de servicios de alojamiento, gastronomía, eventos y operación hotelera, mientras que Astecnia participa como vehículo patrimonial encargado de la administración de activos inmobiliarios del grupo. Esta complementariedad fortalece la ejecución del proyecto, al combinar experiencia operativa, conocimiento del mercado y disponibilidad de activos inmobiliarios estratégicamente ubicados en la ciudad de Quito.

- El Proyecto Live Colón presenta una propuesta diferenciada dentro del mercado local al incorporar un modelo de residencia permanente para personas adultas independientes, complementado con servicios asociados al estándar hotelero. La utilización de infraestructura inmobiliaria existente, representada por las Torres La Pinta y La Niña, reduce parcialmente los riesgos asociados al desarrollo inmobiliario tradicional y permite aprovechar activos previamente consolidados, generando una base patrimonial identificable sobre la cual se sustenta la futura generación de flujos del patrimonio autónomo.

- La administración fiduciaria se encuentra a cargo de Fiduciaria Atlántida Fidutlán Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A., entidad que mantiene experiencia en la administración de negocios fiduciarios, fideicomisos inmobiliarios y procesos de titularización, respaldada por una estructura organizacional especializada, procedimientos de control, sistemas tecnológicos y experiencia acumulada en la gestión de patrimonios autónomos. La separación patrimonial propia de la figura fiduciaria constituye un elemento relevante para la protección de los activos y flujos incorporados al Fideicomiso.

- Las proyecciones financieras del estructurador se sustentan en la generación de ingresos provenientes de los cánones de concesión de las suites contempladas dentro del proyecto, bajo supuestos de ocupación, tarifas

HISTORIAL DE CALIFICACIÓN	FECHA	CALIFICADORA
AAA	nov-2025	Globalratings
AAA	May-2026	Globalratings

CONTACTO

Hernán López
Presidente Ejecutivo
hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila
Vicepresidente Ejecutivo
mavila@globalratings.com.ec

y niveles operativos consistentes con la naturaleza del modelo de negocio propuesto. Adicionalmente, los análisis de sensibilidad efectuados sobre variables críticas como ocupación, rotación de residentes, tarifas y tasa de descuento evidencian que el patrimonio autónomo mantiene capacidad de generación positiva de flujos aún bajo escenarios más conservadores, lo que respalda la razonabilidad de las proyecciones utilizadas en la estructuración financiera.

- La estructura incorpora mecanismos de control y mitigación orientados a reducir los riesgos propios de la etapa de implementación del proyecto. Entre ellos destacan la existencia de un Punto de Equilibrio conformado por componentes legales, económicos y técnicos que condicionan el avance de la titularización, la separación patrimonial del Fideicomiso, la transferencia de los derechos sobre el activo inmobiliario que servirá de base para el proyecto y la fianza otorgada por los Originadores para cubrir eventuales incrementos en los costos de remodelación y equipamiento. En conjunto, estos elementos fortalecen la estructura y contribuyen a preservar la capacidad esperada del patrimonio autónomo para desarrollar el proyecto y generar los flujos proyectados para los inversionistas.

- Durante el período analizado, el Fideicomiso registró un avance relevante en la formalización jurídica del activo inmobiliario, mediante el otorgamiento de la declaratoria de propiedad horizontal el 23 de septiembre de 2026 y su inscripción en el Registro de la Propiedad del Distrito Metropolitano de Quito. Este acontecimiento constituye un elemento favorable para la ejecución de la estructura, al permitir avanzar en la individualización jurídica de los inmuebles destinados al Proyecto Live Colón y en el cumplimiento del componente técnico del Punto de Equilibrio. La formalización fortalece la seguridad jurídica del patrimonio autónomo y reduce los riesgos asociados a la disponibilidad legal del activo subyacente, sin modificar las características financieras ni los mecanismos de garantía previstos originalmente en la titularización.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

El Fideicomiso Titularización Live Colón continúa en etapa preoperativa, sin evidencia en la documentación recibida de ingresos recurrentes provenientes de cánones de concesión. El 15,38% de derechos y acciones del inmueble fue aportado al patrimonio autónomo por Asesoría Técnica e Ingeniería Astecnia Cía. Ltda. La documentación registral incorporada para esta revisión identifica la transferencia original otorgada el 9 de septiembre de 2025 e inscrita el 6 de octubre de 2025; la reforma integral y cambio de denominación a Fideicomiso Titularización Live Colón se otorgó el 12 de noviembre de 2025 y se inscribió el 18 de junio de 2026. La declaratoria de propiedad horizontal fue otorgada el 23 de septiembre de 2026 e inscrita en el Registro de la Propiedad del Distrito Metropolitano de Quito, permitiendo la individualización jurídica de las Torres La Pinta y La Niña y acreditando el cumplimiento del componente técnico del Punto de Equilibrio previsto en la estructura.

El Fideicomiso constituye un patrimonio autónomo dotado de personalidad jurídica, separado e independiente del patrimonio de los Originadores, de la Fiduciaria, de los beneficiarios, del operador y de terceros en general, así como de otros negocios fiduciarios administrados por la Fiduciaria. Esta separación patrimonial permite que los bienes, derechos, recursos y flujos que se incorporen al Fideicomiso estén destinados exclusivamente al cumplimiento del objeto de la titularización, conforme a los términos establecidos en la escritura de constitución, el Reglamento de Gestión, el Prospecto de Oferta Pública y demás documentos habilitantes.

Entre diciembre de 2025 y agosto de 2026, los activos del Fideicomiso disminuyeron de USD 5.192.539,23 a USD 4.688.403,51, principalmente por el ajuste contable de USD 498.192 correspondiente a estudios, diseños y estructuración del Proyecto Live Colón. Mediante Acta No. 4 de 23 de julio de 2026, la Junta del Fideicomiso aprobó por unanimidad la reversión de la provisión registrada por este concepto, en concordancia con el tratamiento adoptado en la contabilidad de Hotel Colón Internacional C.A. y las recomendaciones de los asesores y auditores externos. La resolución contempló su registro durante julio de 2026 y la presentación de los ajustes tributarios correspondientes. Al corte de agosto, los estados financieros dejaron de presentar tanto el activo asociado a estos conceptos como la provisión respectiva, sin que esta reclasificación represente, por sí misma, una disminución del valor del activo inmobiliario aportado al patrimonio autónomo, que se mantuvo en USD 4.688.339,40.

Al 31 de agosto de 2026, el patrimonio autónomo registró activos por USD 4.688.403,51, compuestos fundamentalmente por derechos y acciones del inmueble por USD 4.688.339,40 y efectivo por USD 64,11. Los aportes patrimoniales acumulados ascendieron a USD 4.704.339,40, incluidos USD 16.000 en efectivo y USD 4.688.339,40 en derechos inmobiliarios. Se registraron pasivos corrientes por USD 345,00 y una pérdida acumulada en resultados del ejercicio 2026 de USD 16.288,72, vinculada principalmente a primas de seguro, impuestos municipales y costos administrativos y financieros propios de la etapa preoperativa.

FACTORES DE RIESGO

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

- Riesgo general del entorno económico, que podría incidir sobre la demanda de soluciones inmobiliarias y residenciales, el nivel de ingreso disponible de los hogares, la confianza de los inversionistas y las condiciones generales de liquidez del mercado. Si bien el entorno macroeconómico muestra una recuperación respecto del año previo, persisten vulnerabilidades asociadas al desempeño fiscal, empleo inadecuado, seguridad interna y sensibilidad frente a choques externos, factores que podrían afectar la velocidad de colocación de los valores, la ocupación esperada del proyecto y la generación de flujos futuros. Este riesgo se mitiga parcialmente por la naturaleza diferenciada del Proyecto Live Colón, su orientación a un segmento específico de adultos independientes, la ubicación estratégica del activo y la trayectoria de los Originadores.

- La economía ecuatoriana mantiene exposición a ciclos económicos y a la volatilidad de ingresos externos, particularmente por la dependencia de *commodities* y de fuentes de divisas concentradas. Cambios relevantes en precios internacionales, condiciones de financiamiento externo o liquidez interna podrían afectar la inversión, el consumo y la disposición de los potenciales residentes a contratar soluciones de estadía permanente. La estabilidad relativa de precios, el fortalecimiento de reservas internacionales y la mejora del riesgo país observada durante el periodo analizado constituyen factores que moderan este riesgo; sin embargo, su evolución debe ser monitoreada durante la vigencia de la titularización.

- La inestabilidad política y la inseguridad jurídica pueden afectar la confianza de los agentes económicos, la inversión privada y el costo de oportunidad de los inversionistas, especialmente en instrumentos de renta variable y proyectos inmobiliarios de largo plazo. Este riesgo se mitiga parcialmente por la estructura fiduciaria independiente, la autorización de oferta pública otorgada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, la existencia de documentos legales que delimitan obligaciones y derechos de las partes, y la participación de actores especializados en la administración fiduciaria, estructuración financiera y estructuración legal del proceso.

- Los desequilibrios fiscales del país podrían mantener presiones sobre las necesidades de financiamiento público, el riesgo país y las condiciones de liquidez del sistema financiero. Un incremento sostenido del riesgo soberano podría elevar la tasa de descuento exigida por los inversionistas y reducir el valor presente de los flujos proyectados. En el análisis sensibilizado se incorporó un mayor costo de oportunidad ajustado por riesgo, considerando el riesgo país como puntos básicos, lo que permitió evaluar la resiliencia del proyecto bajo condiciones financieras más conservadoras.

- La crisis de seguridad puede afectar la actividad económica, la movilidad urbana, el turismo, la confianza de los consumidores y la percepción de determinados sectores de la ciudad. Dado que el Proyecto Live Colón se ubica en La Mariscal, zona tradicional y céntrica de Quito, este factor debe ser monitoreado por su posible incidencia sobre la percepción de seguridad de los residentes potenciales. Este riesgo se mitiga parcialmente por la infraestructura del proyecto, la prestación de servicios asociados al estándar hotelero, la disponibilidad de seguridad, la cercanía a servicios urbanos y la orientación hacia un segmento que valora comodidad, conectividad y servicios integrados.

- El cumplimiento del Punto de Equilibrio constituye una condición relevante para el desarrollo del Proyecto Live Colón. Durante septiembre de 2026 se formalizó e inscribió la declaratoria de propiedad horizontal del conjunto inmobiliario, con lo cual se alcanzó el componente técnico previsto en la estructura, fortaleciendo la seguridad jurídica del activo subyacente. A su vez, el componente legal se encuentra cumplido mediante la autorización de oferta pública y la inscripción de los valores en el Catastro Público del Mercado de Valores. Por su parte, el componente económico contempla la colocación mínima de USD 1.066.000 en valores de participación, condición cuyo cumplimiento dependerá del proceso de comercialización de los títulos. De esta manera, los avances registrados reducen los riesgos asociados a la formalización del proyecto, mientras que la culminación del Punto de Equilibrio estará vinculada principalmente a la colocación de los recursos previstos en la estructura.

- La generación de flujos del Fideicomiso dependerá de la entrada en operación del Proyecto Live Colón, del nivel de ocupación de las suites, de las tarifas o cánones de concesión, de la rotación de residentes y de la capacidad comercial para captar y mantener el mercado objetivo. Si la ocupación efectiva fuese inferior a la proyectada, si las tarifas debieran ajustarse a la baja o si la rotación de residentes fuese mayor a la estimada,

los resultados disponibles para los inversionistas podrían reducirse. Este riesgo fue considerado en la sensibilización de flujos, en la que se estresaron variables críticas como ocupación, rotación y tarifas, evidenciando que el proyecto mantiene generación positiva de flujos bajo un escenario conservador.

- La naturaleza de los Valores de Titularización de Participación implica que los inversionistas participan en los resultados del Fideicomiso, sean utilidades o pérdidas, y que no existe una tasa de interés fija ni reajustable, ni obligación de pago de capital propia de un instrumento de deuda. En consecuencia, los retornos dependerán del desempeño efectivo del Proyecto Live Colón y de la aplicación del orden de prelación establecido en los documentos de la titularización. Este riesgo es inherente a la naturaleza del instrumento y se mitiga parcialmente mediante la estructura fiduciaria, la calidad del activo subyacente, la experiencia de los participantes y los análisis de sensibilidad realizados.

- El desempeño del proyecto también podría verse afectado por riesgos legales, regulatorios o tributarios relacionados con la operación inmobiliaria, los contratos de concesión, el régimen aplicable a fideicomisos mercantiles, mercado de valores, propiedad horizontal, permisos municipales o impuestos aplicables. Este riesgo se mitiga parcialmente por la estructuración legal especializada, la administración fiduciaria independiente y la obligación de los Originadores de gestionar y obtener las autorizaciones necesarias para el desarrollo del Proyecto Live Colón.

En conjunto, los riesgos identificados son consistentes con la naturaleza de una titularización de participación sustentada en un proyecto inmobiliario-operativo. No obstante, la estructura cuenta con mitigantes relevantes, entre ellos la separación patrimonial del Fideicomiso, la calidad y ubicación del activo subyacente, la experiencia de los Originadores y del Operador, la capacidad técnica de la Fiduciaria, la existencia de mecanismos de control fiduciario, la fianza para cubrir desfases de remodelación y la sensibilización de flujos bajo supuestos conservadores, elementos que respaldan la calificación asignada.

INSTRUMENTO

El Fideicomiso Titularización Live Colón corresponde a una titularización de valores de participación, mediante la emisión de VTP-LC de renta variable aprobada por parte de la Junta General de Socios de Asesoría Técnica e Ingeniería Astecnia Cía. Ltda. el 04 de junio de 2025 y del Directorio de Hotel Colón Internacional C.A. el 29 de agosto de 2024. La oferta pública de los valores fue aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2025-00084315 de 16 de diciembre de 2025, y los valores fueron inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores bajo el No. 2025.G.04.004475.

FIDEICOMISO DE TITULARIZACIÓN LIVE COLÓN

Características	SERIE	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	RENDIMIENTO	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE RENDIMIENTO
	A	6.200.000	N/A	Variable	N/A	Anual
Tipo de titularización	Titularización de valores de participación					
Número de VTPs	6.200					
Valor nominal	USD 1.000					
Denominación de los valores	VTP - LC					
Destino de los recursos	Remodelación, equipamiento y adecuación de las Torres La Pinta y La Niña para el desarrollo del Proyecto Live Colón, consistente en suites de estadía permanente para personas adultas independientes.					
Originador	Hotel Colón Internacional C.A. y Asesoría Técnica e Ingeniería Astecnia Cía. Ltda.					
Operador del proyecto	Grupo Hotelero Sancristobal S.A.					
Activo titularizado	Torre La Pinta y La Niña					
Estructurador financiero	MerchantValores Casa de Valores S.A.					
Agente colocador	MerchantValores Casa de Valores S.A.					
Agente de manejo	Fiduciaria Atlántida Fidutlán Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Mecanismos de garantía	Fianza otorgada por los Originadores a favor del Fideicomiso, destinada a cubrir posibles incrementos o desfases en los costos relacionados con el presupuesto referencial de remodelación y equipamiento, hasta por el monto máximo definido como Techo de la Fianza.					

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

El resumen precedente es un extracto del informe de la calificación de riesgo del Fideicomiso de Titularización LIVE COLON, realizado con base a la información entregada por el Originador, el estructurador financiero, el estructurador legal y la información pública disponible.

Atentamente,



MSc. Hernán Enrique López Aguirre
Presidente Ejecutivo

PERFIL EXTERNO

ENTORNO MACROECONÓMICO DEL ECUADOR 2026

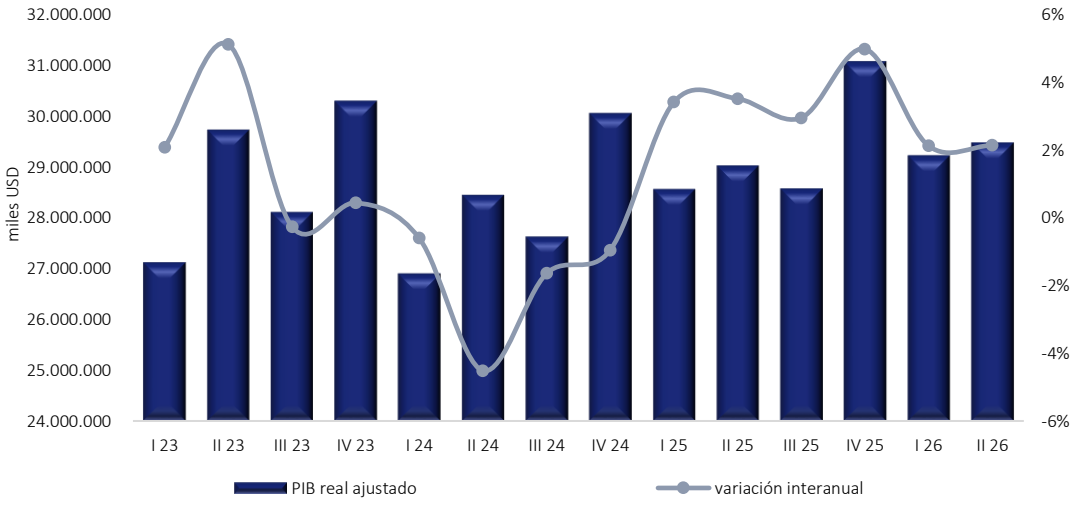
El entorno macroeconómico ecuatoriano registró una recuperación durante 2025 y mantuvo una trayectoria expansiva al cierre del segundo trimestre de 2026, sustentada en la evolución favorable de la actividad económica, una mayor disponibilidad de liquidez y la expansión del crédito. Esta dinámica continuó presentando un comportamiento heterogéneo entre los distintos componentes de la economía y se desarrolló en un contexto condicionado por limitaciones estructurales asociadas a la calidad del empleo, el desequilibrio fiscal, las necesidades de financiamiento público y la exposición a choques externos. Frente a 2024, los principales indicadores macroeconómicos evidenciaron una mejora, mientras que la capacidad de pago de hogares y empresas continuó condicionada por la evolución de los ingresos, los costos de producción, las tasas de interés y las condiciones de liquidez del sistema financiero.

ACTIVIDAD ECONÓMICA Y PRODUCTO INTERNO BRUTO

La economía ecuatoriana registró una recuperación durante 2025, luego de la contracción observada en 2024. El Producto Interno Bruto (PIB) real alcanzó USD 117.227,91 millones y presentó un crecimiento anual de 3,73%, frente a la reducción de 1,94% registrada el año previo. La expansión estuvo sustentada principalmente por las exportaciones de bienes y servicios, que crecieron 6,45%, la Formación Bruta de Capital Fijo (FBKF), con un incremento de 5,58%, y el consumo final de los hogares, que aumentó 2,74%. La evolución de estos componentes evidencia una recuperación apoyada tanto en la demanda interna como en el sector externo, favoreciendo la actividad productiva, la generación de ingresos y el desempeño de los agentes económicos.

La trayectoria trimestral refleja una modificación relevante frente al comportamiento observado durante 2024. En ese año, el PIB registró variaciones interanuales negativas durante los cuatro trimestres, con su mayor contracción en el segundo trimestre, de 4,51%. Durante 2025, la actividad económica retornó a tasas positivas, con crecimientos interanuales de 3,42% en el primer trimestre, 3,52% en el segundo, 2,96% en el tercero y 4,99% en el cuarto. En el segundo trimestre de 2026, el PIB registró un crecimiento interanual de 2,15%, manteniendo la trayectoria expansiva observada desde 2025. La tasa de crecimiento se ubicó en línea con el 2,14% registrado en el primer trimestre de 2026, aunque permaneció por debajo de las tasas observadas durante 2025, reflejando una recuperación que continúa avanzando a un ritmo más moderado.

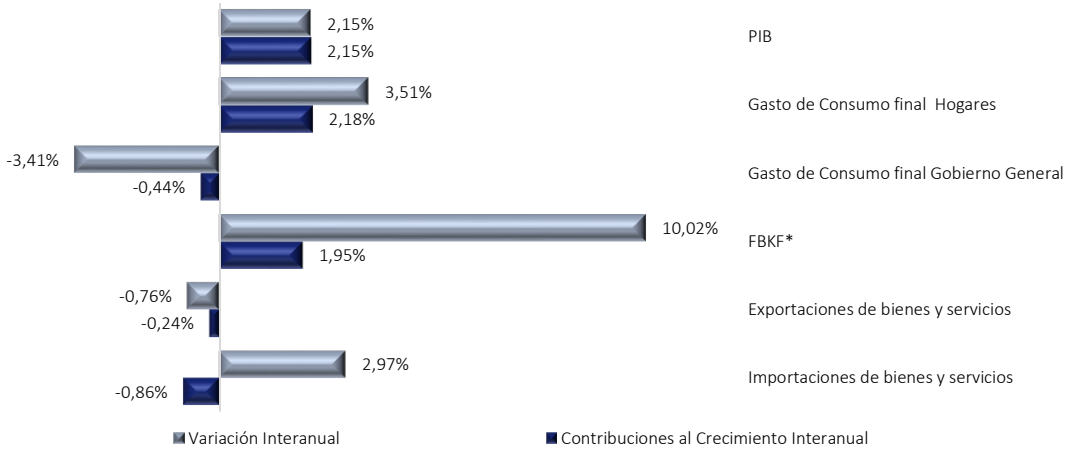
EVOLUCIÓN TRIMESTRAL DEL PIB



Fuente: BCE

Desde el enfoque del gasto, durante el segundo trimestre de 2026 la demanda interna continuó constituyendo el principal soporte de la actividad económica. La Formación Bruta de Capital Fijo aumentó 10,02% interanual y aportó 1,95 puntos porcentuales al crecimiento, manteniendo una dinámica favorable de la inversión y su contribución a la formación de capacidad productiva. El consumo final de los hogares creció 3,51%, con una contribución de 2,18 puntos porcentuales, consolidándose como uno de los principales impulsores del PIB. El consumo final del Gobierno General disminuyó 3,41% y registró una contribución de -0,44 puntos porcentuales. En el sector externo, las exportaciones de bienes y servicios se redujeron 0,76%, con una incidencia de -0,24 puntos porcentuales, mientras que las importaciones aumentaron 2,97% y registraron una contribución de -0,86 puntos porcentuales, limitando el aporte del sector externo al crecimiento económico.

VARIACIÓN Y CONTRIBUCIÓN INTERANUAL DE LOS COMPONENTES DEL PIB
(SEGUNDO TRIMESTRE 2026)



Fuente: BCE
*FBKF: Formación Bruta de Capital Fijo

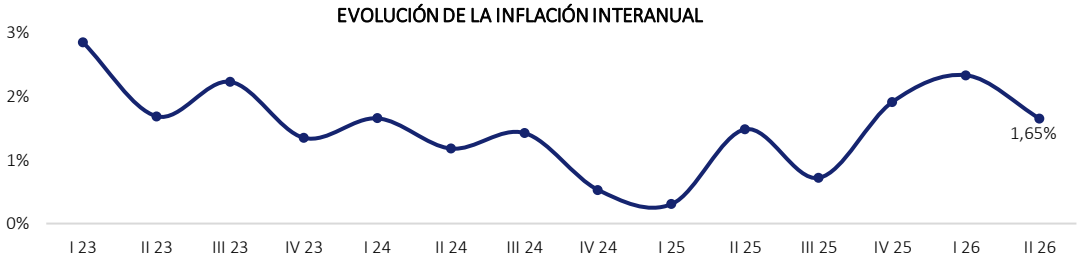
La continuidad del crecimiento al cierre del segundo trimestre de 2026 constituye un elemento favorable para la generación de ingresos de hogares y empresas y su capacidad de cumplimiento financiero. La expansión de la inversión y del consumo privado mantiene el soporte de la demanda agregada, mientras que la contracción del consumo público, la reducción de las exportaciones y el incremento de las importaciones evidencian un comportamiento menos favorable de otros componentes del PIB. La menor tasa de expansión respecto de los niveles registrados durante 2025 mantiene la necesidad de consolidar el crecimiento de la demanda interna y de fortalecer la contribución del sector externo para sostener la recuperación económica.

INFLACIÓN Y MERCADO LABORAL

La evolución de los precios se mantuvo contenida durante el período analizado, en línea con las características de una economía dolarizada. La inflación interanual pasó de 2,85% en el primer trimestre de 2023 a 0,53% al cierre de 2024, mientras que durante 2025 presentó una trayectoria variable y cerró el año en 1,91%. En el primer trimestre de 2026 se incrementó hasta 2,33% y posteriormente se redujo a 1,65% al cierre del segundo trimestre de 2026. Este nivel se mantuvo ligeramente por encima del 1,48% registrado en junio de 2025 y continúa reflejando un entorno de variaciones moderadas de precios.

La estabilidad relativa de los precios constituye un factor favorable para el entorno macroeconómico, al reducir las presiones sobre el poder adquisitivo de los hogares y facilitar una mayor previsibilidad de los costos para las empresas. Este comportamiento contribuye a preservar la capacidad de consumo y limita presiones adicionales sobre los márgenes operativos y la capacidad de pago de los agentes económicos. La trayectoria observada durante el primer semestre de 2026 evidencia que el incremento de la inflación registrado al inicio del año fue seguido por una moderación hacia junio, sin configurar una aceleración sostenida de los precios.

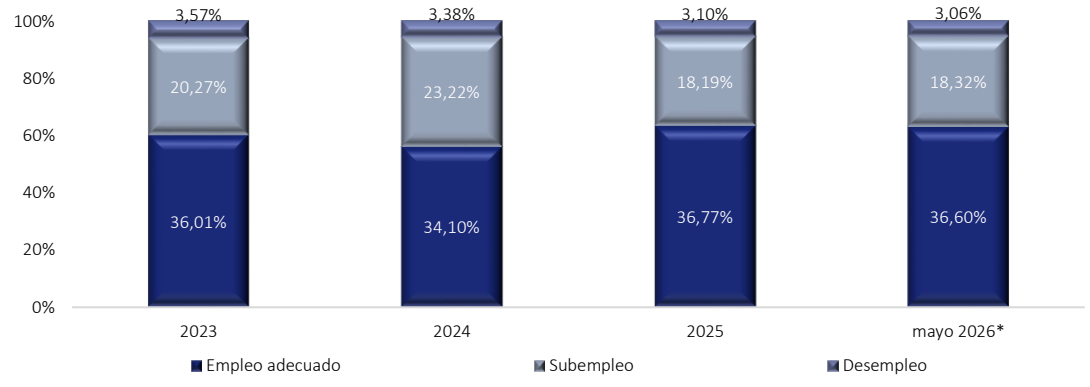
EVOLUCIÓN DE LA INFLACIÓN INTERANUAL



Fuente: INEC

En el mercado laboral, los indicadores mostraron una mejora durante 2025 respecto del cierre de 2024. El empleo adecuado aumentó de 34,10% a 36,77%, mientras que el subempleo se redujo de 23,22% a 18,19% y el desempleo se ubicó en 3,10%. A mayo de 2026, última información disponible del INEC, el empleo adecuado se ubicó en 36,60%, el subempleo en 18,32% y el desempleo en 3,06%. Frente al cierre de 2025, los indicadores se mantuvieron relativamente estables, con una ligera reducción del empleo adecuado, un incremento marginal del subempleo y una disminución de la tasa de desempleo.

EVOLUCIÓN DE LOS PRINCIPALES INDICADORES LABORALES



* última información disponible por el INEC
Fuente: INEC

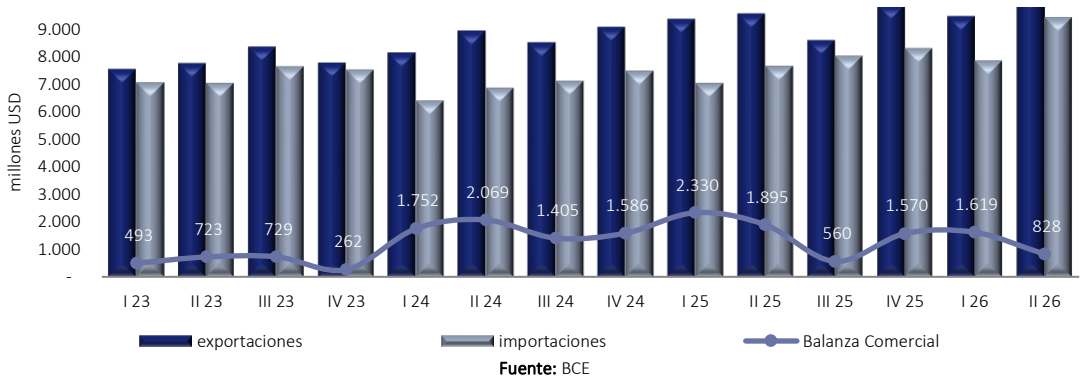
La evolución del mercado laboral evidencia una reducción del subempleo frente a 2024 y una tasa de desempleo relativamente baja, aunque la participación del empleo adecuado continúa representando poco más de una tercera parte de la población económicamente activa. Esta estructura mantiene limitaciones asociadas a la calidad del empleo y a la estabilidad de los ingresos laborales, factores relevantes para la sostenibilidad del consumo y la capacidad de pago de los hogares. En este contexto, la combinación de una inflación contenida, niveles de subempleo inferiores a los observados en 2024 y una tasa de desempleo reducida favorece las condiciones de demanda interna, mientras que una expansión sostenida del empleo adecuado continúa siendo relevante para fortalecer la generación de ingresos y respaldar el crecimiento económico.

SECTOR EXTERNO Y LIQUIDEZ EXTERNA

El sector externo mantuvo un desempeño favorable durante el período analizado, condición especialmente relevante en una economía dolarizada, donde la generación de divisas constituye un soporte para la liquidez agregada y la estabilidad macroeconómica. La evolución del comercio exterior muestra que las exportaciones se mantuvieron por encima de las importaciones en todos los trimestres observados, permitiendo sostener una balanza comercial superavitaria. Esta condición favorece la entrada neta de recursos a la economía y contribuye a fortalecer la disponibilidad de liquidez externa.

La balanza comercial presentó saldos positivos a lo largo de la serie analizada. En el segundo trimestre de 2026, el superávit comercial se ubicó en USD 828 millones, por debajo de los USD 1.619 millones registrados en el primer trimestre del año. La reducción del saldo respondió a un incremento trimestral de 20,12% de las importaciones, superior al crecimiento de 8,33% de las exportaciones, aunque estas últimas continuaron superando a las compras externas. La permanencia de un saldo comercial positivo mantiene una posición favorable para la economía dolarizada, al contribuir a la generación neta de divisas y respaldar la disponibilidad de recursos externos.

BALANZA COMERCIAL

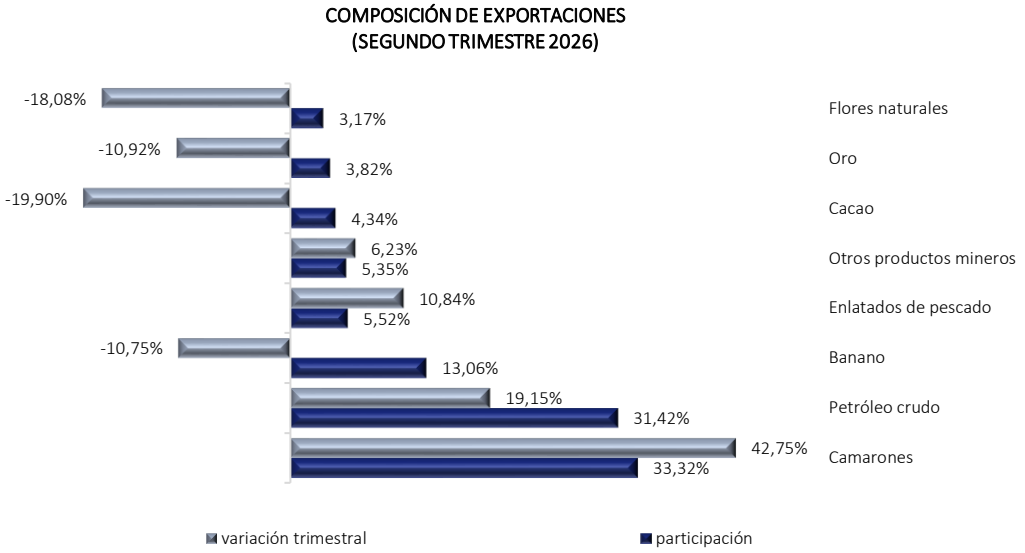


Fuente: BCE

La composición de las exportaciones en el segundo trimestre de 2026 mantuvo una concentración relevante en pocos productos. Dentro de los principales productos de exportación, el camarón representó 33,32%, seguido por el petróleo crudo con 31,42% y el banano con 13,06%; en conjunto, estos tres productos concentraron 77,80% de las exportaciones consideradas. Dentro de los demás rubros, los enlatados de pescado participaron con 5,52%,

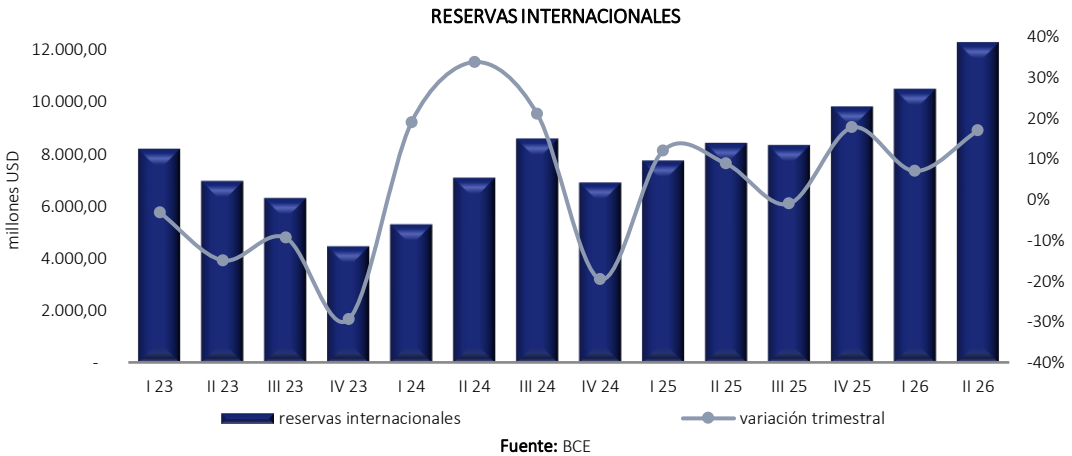
otros productos mineros con 5,35%, cacao con 4,34%, oro con 3,82% y flores naturales con 3,17%. Esta estructura mantiene una elevada dependencia de productos primarios y agroindustriales para la generación de divisas, exponiendo al sector externo a variaciones en precios internacionales, demanda externa y condiciones de producción.

En términos trimestrales, el camarón registró un crecimiento de 42,75% frente al primer trimestre de 2026, mientras que el petróleo crudo aumentó 19,15%, los enlatados de pescado 10,84% y otros productos mineros 6,23%. En sentido contrario, el cacao disminuyó 19,90%, las flores naturales 18,08%, el oro 10,92% y el banano 10,75%. La evolución diferenciada entre productos evidencia que el desempeño exportador continúa condicionado por la dinámica particular de los principales mercados y bienes de exportación. Parte de estas variaciones responde a factores estacionales, como la mayor demanda de flores en el primer trimestre del año, por lo que su lectura debe complementarse con la evolución interanual.



Fuente: BCE

Las Reservas Internacionales mantuvieron una trayectoria creciente al cierre del período analizado. Luego de los menores niveles observados durante 2023, la posición de reservas mostró una recuperación desde 2024 y alcanzó su nivel más alto de la serie en el segundo trimestre de 2026, con un saldo superior a USD 12.200 millones. Este comportamiento fortalece la posición de liquidez externa del país y constituye un respaldo relevante para el funcionamiento de la economía dolarizada, al ampliar la disponibilidad de recursos frente a obligaciones externas y eventuales presiones sobre los flujos de divisas.



Fuente: BCE

La combinación de una balanza comercial que se mantiene superavitaria y un mayor nivel de Reservas Internacionales configura una posición externa favorable al cierre del segundo trimestre de 2026. La reducción del superávit comercial frente al trimestre previo y la elevada concentración de las exportaciones en un grupo reducido de productos constituyen elementos de seguimiento, debido a la sensibilidad de los ingresos externos frente a

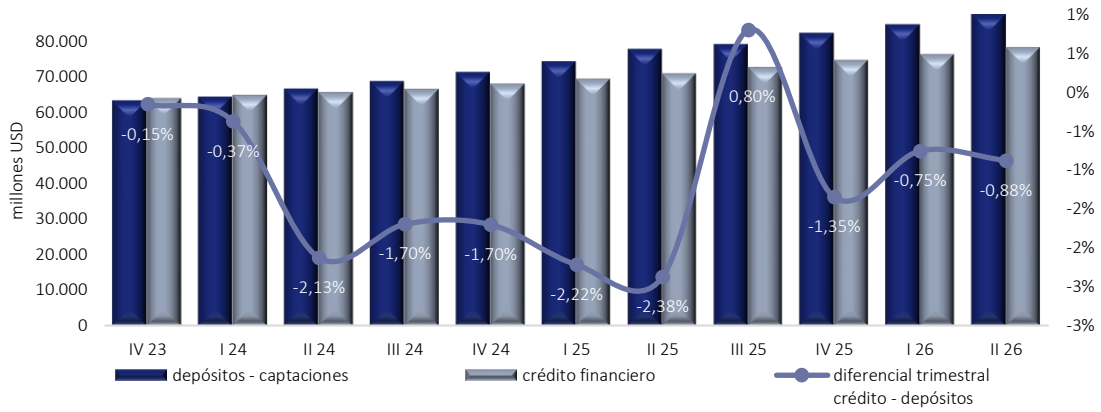
cambios en precios, demanda internacional y condiciones productivas. La capacidad de sostener los flujos de exportación y preservar niveles elevados de reservas continuará siendo relevante para la liquidez interna, la estabilidad financiera y la resiliencia del entorno macroeconómico.

SECTOR MONETARIO Y FINANCIERO

El sistema monetario y financiero mantuvo una expansión de sus principales agregados durante el primer semestre de 2026, apoyada en el crecimiento sostenido de las captaciones y del crédito. Al cierre del segundo trimestre, los depósitos y captaciones alcanzaron USD 87.371,09 millones, con un crecimiento trimestral de 3,38% e interanual de 12,53%, mientras que el crédito del panorama financiero se ubicó en USD 78.157,63 millones, con incrementos de 2,50% trimestral y 10,19% interanual. El mayor ritmo de expansión de las captaciones respecto del crédito durante los dos primeros trimestres de 2026 favoreció la disponibilidad de recursos para intermediación y refleja una mayor holgura entre las fuentes de fondeo y la colocación de crédito.

La evolución observada desde 2024 muestra un crecimiento continuo de ambos agregados, con una aceleración particularmente significativa de los depósitos durante 2025. Entre el segundo trimestre de 2025 y el mismo período de 2026, las captaciones aumentaron en aproximadamente USD 9.731 millones y el crédito en USD 7.227 millones. Esta dinámica contribuye a sostener la liquidez del sistema y amplía la capacidad de financiamiento hacia hogares y empresas. En el segundo trimestre de 2026, la diferencia entre las tasas de crecimiento trimestral del crédito y los depósitos fue de 0,88 puntos porcentuales, debido a que las captaciones crecieron a un ritmo superior al crédito.

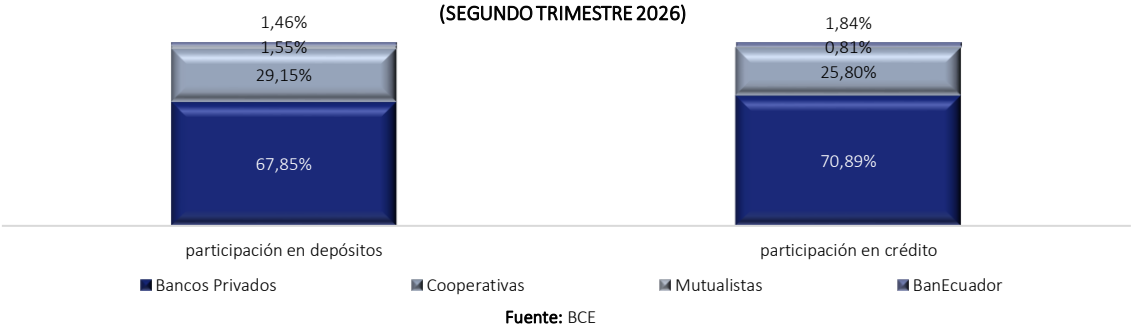
EVOLUCIÓN DE CRÉDITOS Y DEPÓSITOS



Fuente: BCE

La estructura del sistema financiero evidencia una participación predominante de la banca privada y de las cooperativas de ahorro y crédito. Al segundo trimestre de 2026, los bancos privados concentraron 67,85% de los depósitos y 70,89% del crédito, mientras que las cooperativas representaron 29,15% y 25,80%, respectivamente. En conjunto, ambos sectores agruparon aproximadamente 97% de las captaciones y cerca de 97% del financiamiento, lo que evidencia su importancia en la canalización del ahorro y en la provisión de recursos hacia la economía. Esta estructura implica que la evolución de la liquidez, las condiciones de colocación y el comportamiento financiero de estos segmentos mantienen una incidencia relevante sobre la transmisión de recursos dentro del sistema.

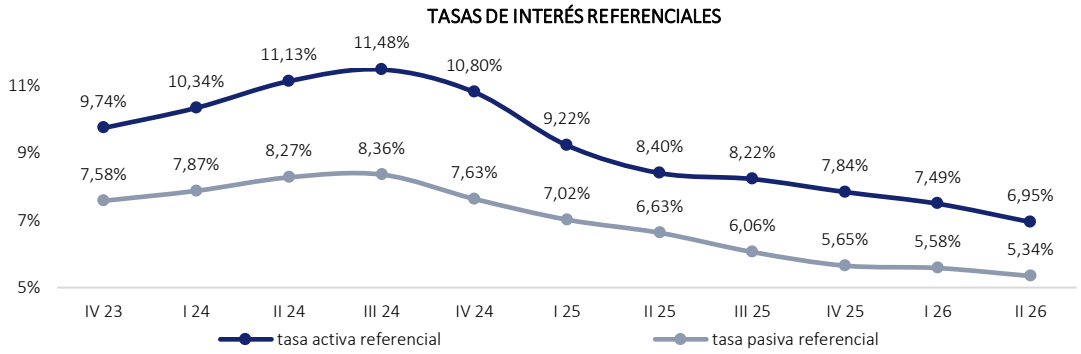
COMPOSICIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO (SEGUNDO TRIMESTRE 2026)



Fuente: BCE

Las tasas de interés referenciales presentaron una trayectoria descendente desde los máximos alcanzados durante 2024. La tasa activa referencial pasó de 11,48% en el tercer trimestre de 2024 a 6,95% en el segundo trimestre de 2026, mientras que la tasa pasiva disminuyó de 8,36% a 5,34% en el mismo período. Como resultado, el spread entre ambas tasas se redujo hasta 1,60 puntos porcentuales en junio de 2026, frente a niveles superiores a 3 puntos porcentuales observados durante la segunda mitad de 2024.

La reducción de las tasas activas disminuye el costo de referencia del financiamiento y puede favorecer la demanda de crédito y la actividad económica, mientras que la menor tasa pasiva reduce la remuneración asociada al ahorro financiero. La reducción del diferencial también refleja un menor margen entre las tasas referenciales de colocación y captación.



Fuente: BCE

El crecimiento simultáneo de los depósitos y del crédito, acompañado por una expansión más rápida de las captaciones, configura condiciones favorables de liquidez para el sistema financiero. La reducción de las tasas de interés referenciales contribuye a moderar el costo del financiamiento y puede apoyar el consumo y la inversión, siempre que la expansión crediticia se mantenga consistente con la capacidad de pago de los agentes económicos. La estabilidad de las fuentes de fondeo y la continuidad del crecimiento del crédito constituyen elementos relevantes para sostener la intermediación financiera y respaldar la actividad económica durante 2026.

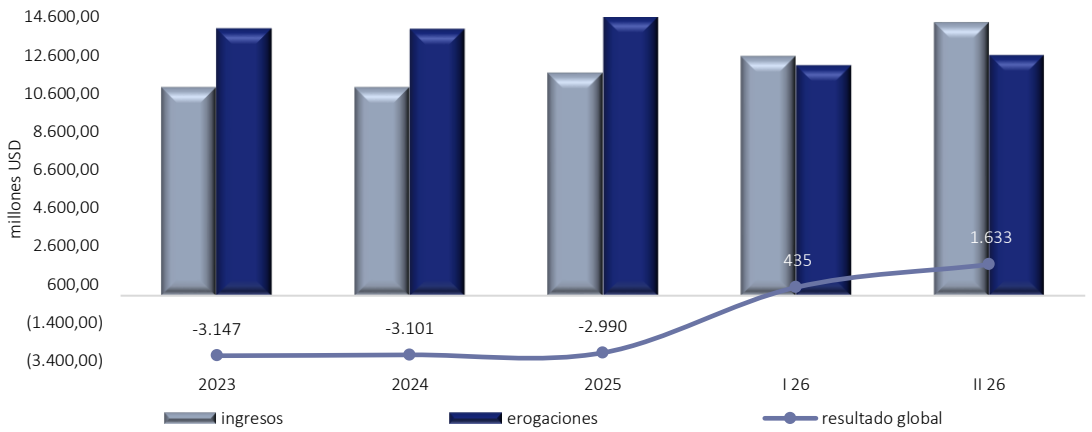
SECTOR FISCAL

La posición fiscal del Ecuador continuó siendo un componente relevante debido a su incidencia sobre las necesidades de financiamiento del Estado, el costo de acceso a recursos y la sostenibilidad de la deuda pública. Entre 2023 y 2025, el resultado global del Sector Público No Financiero (SPNF) presentó déficits recurrentes, en un contexto en el que las erogaciones se mantuvieron por encima de los ingresos. Esta dinámica reflejó una presión persistente sobre las cuentas fiscales y mantuvo la necesidad de recurrir a fuentes de financiamiento para cubrir el desequilibrio presupuestario.

Durante 2025, los ingresos registraron una mejora frente a los años previos, aunque las erogaciones continuaron ubicándose en un nivel superior, por lo que el resultado global se mantuvo deficitario. La persistencia de este comportamiento evidencia que, pese a una mayor recaudación o disponibilidad de ingresos, la consolidación fiscal todavía enfrentaba limitaciones estructurales. Desde la perspectiva macroeconómica, la permanencia de déficits fiscales reduce el margen de maniobra de la política pública y mantiene sensibilidad frente a condiciones de financiamiento menos favorables.

En 2026 se observó un cambio en la trayectoria del resultado global. Durante el primer trimestre, los ingresos superaron a las erogaciones y permitieron registrar un superávit, tendencia que se amplió en el segundo trimestre con un resultado positivo mayor. Esta evolución sugiere una mejora coyuntural en la posición fiscal, respaldada por un mayor nivel de ingresos y una menor presión relativa del gasto frente al comportamiento observado en los años previos. De sostenerse esta tendencia, el entorno fiscal podría contribuir a moderar las necesidades inmediatas de financiamiento del sector público y mejorar la percepción de sostenibilidad macroeconómica. No obstante, parte de esta mejora podría responder a factores estacionales, como la concentración de la recaudación del impuesto a la renta en los primeros meses del año, por lo que su comparación con los resultados anuales de años previos debe interpretarse con cautela.

EVOLUCIÓN DEL RESULTADO GLOBAL

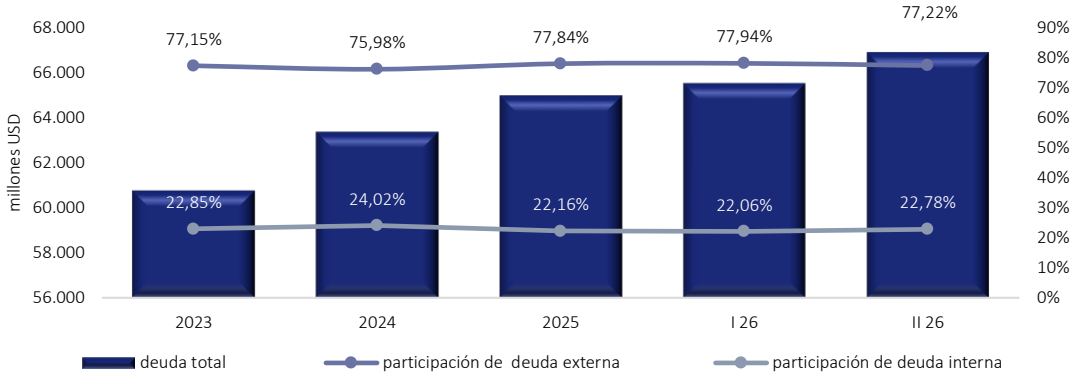


Fuente: Ministerio de Desarrollo Económico y Productivo (MDEP)

La deuda pública consolidada del SPNF mantuvo una trayectoria creciente durante todo el período analizado. El saldo pasó de USD 60.800 millones en 2023 a cerca de USD 66.900 millones en el segundo trimestre de 2026, lo que evidencia un aumento sostenido de las obligaciones del sector público. Esta evolución es consistente con la necesidad de financiamiento acumulada en años previos y con la continuidad de requerimientos fiscales que han debido ser cubiertos mediante deuda.

La estructura de la deuda se mantuvo concentrada en obligaciones externas, cuya participación se ubicó de forma estable alrededor de tres cuartas partes del total, mientras que la deuda interna representó cerca de una cuarta parte. Esta composición implica una mayor exposición a las condiciones de financiamiento internacional, a la evolución del riesgo soberano y a la disponibilidad de recursos externos. A su vez, una alta participación de deuda externa incrementa la sensibilidad de las finanzas públicas frente a variaciones en tasas de interés internacionales, condiciones de refinanciamiento y percepción de riesgo del país.

DEUDA PÚBLICA CONSOLIDADA DEL SPNF



Fuente: Ministerio de Desarrollo Económico y Productivo (MDEP)

La mejora observada en el resultado fiscal durante el primer semestre de 2026 constituye una señal favorable, en la medida en que puede reducir presiones de corto plazo sobre el financiamiento público. Aun así, el aumento sostenido del saldo de deuda mantiene vigente la necesidad de fortalecer la sostenibilidad fiscal en el mediano plazo. La consolidación de una trayectoria más equilibrada entre ingresos y erogaciones, junto con una administración prudente del endeudamiento, continuará siendo determinante para preservar la estabilidad macroeconómica y contener vulnerabilidades asociadas al sector público.

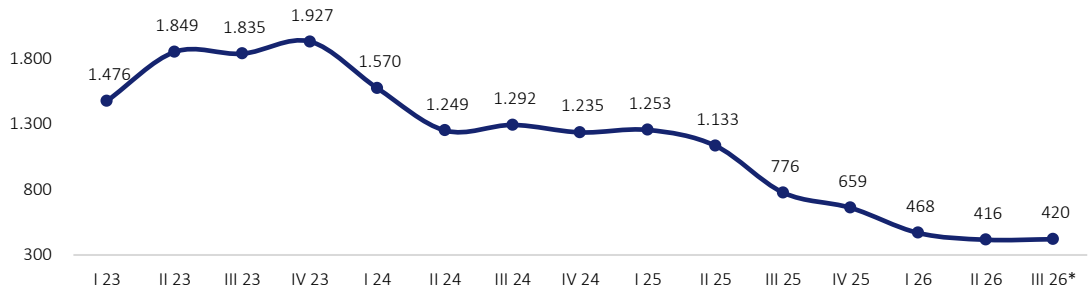
RIESGO SOBERANO

El riesgo soberano del Ecuador presentó una reducción significativa durante el período analizado, particularmente a partir de 2024 y con mayor intensidad durante 2025 y 2026. El promedio trimestral del riesgo país pasó de niveles cercanos a 1.900 puntos durante la segunda mitad de 2023 a aproximadamente 1.235 puntos al cierre de 2024. Durante 2025, la tendencia descendente se profundizó y el indicador se redujo desde niveles superiores a 1.200 puntos en el primer trimestre hasta alrededor de 660 puntos en el cuarto trimestre. En 2026, el promedio se ubicó por debajo de 500 puntos, alcanzando aproximadamente 416 puntos durante el segundo trimestre y manteniéndose en niveles similares en el tercer trimestre parcial. Esta trayectoria refleja una reducción sostenida

de la prima de riesgo exigida a la deuda soberana ecuatoriana y mejores condiciones de percepción crediticia en los mercados internacionales.

La disminución del riesgo país tiene implicaciones directas sobre el costo potencial de financiamiento externo del Estado y sobre las condiciones financieras aplicables a emisores locales. Una menor prima soberana reduce el componente de riesgo incorporado en las tasas de financiamiento y facilita el acceso a fuentes externas de recursos. La reducción observada durante 2025 y 2026 también amplía el margen para operaciones de manejo de pasivos y refinanciamiento, elementos relevantes para reducir presiones de liquidez asociadas al servicio de la deuda pública.

RIESGO PAÍS – PROMEDIO PONDERADO TRIMESTRAL



Fuente: BCE
***** Información parcial al 17 de septiembre

La mejora en las condiciones de mercado permitió que Ecuador retornara a los mercados internacionales de capitales en enero de 2026, por primera vez desde 2019. El país colocó USD 4.000 millones en bonos soberanos, USD 2.200 millones con vencimiento en 2034 y USD 1.800 millones en 2039 y utilizó USD 3.000 millones de los recursos para recomprar parte de los bonos con vencimiento en 2030 y 2035. De acuerdo con el Fondo Monetario Internacional, esta operación extendió el plazo promedio de la deuda y redujo en aproximadamente USD 1.200 millones el servicio previsto entre 2026 y 2028. El organismo señaló además que los spreads soberanos se ubicaron alrededor de 490 puntos básicos a inicios de abril de 2026, su menor nivel desde 2018 según la medición del organismo. Por su parte, el riesgo país descendió a 413 puntos el 27 de enero de 2026, luego de la operación de emisión y recompra.

La evolución de las calificaciones soberanas también refleja una mejora en la percepción de la capacidad crediticia del país. De acuerdo con las calificaciones vigentes, S&P Global mantiene una calificación B con perspectiva estable, Fitch Ratings B- con perspectiva estable y Moody's Ratings Caa1 con perspectiva estable. En enero de 2026, tras el retorno del país al mercado internacional de capitales, Moody's elevó la calificación de largo plazo en dos niveles, de Caa3 a Caa1. Fitch Ratings la incrementó en un nivel, de CCC+ a B-, y en agosto de 2026 S&P Global Ratings la elevó de B- a B. El FMI relacionó estas decisiones con la mejora de las condiciones de financiamiento, la reducción de los spreads soberanos y el manejo de los vencimientos de deuda.

CALIFICACIONES SOBERANAS VIGENTES	CALIFICACIÓN	PERSPECTIVA	FECHA ÚLTIMA ACCIÓN
S&P Global	B	Estable	agosto-2026
Fitch Ratings	B-	Estable	febrero-2026
Moody's Ratings	Caa1	Estable	enero-2026

Fuente: S&P Global Ratings, Fitch Ratings y Moody's Ratings

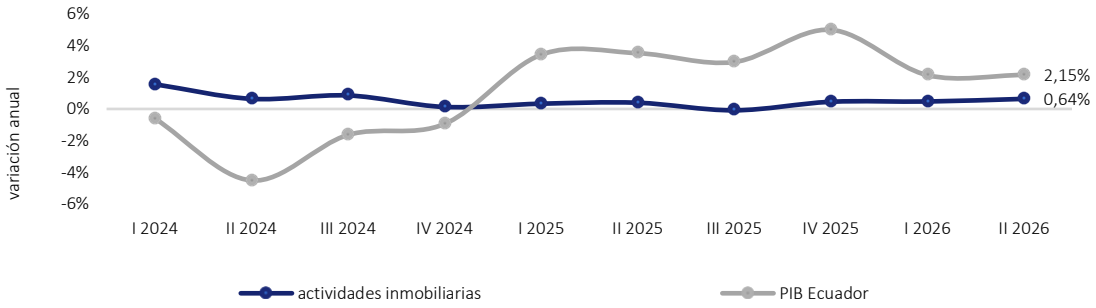
SECTOR INMOBILIARIO - HIPOTECARIO

El sector inmobiliario–hipotecario desempeña un papel relevante en la economía ecuatoriana por su capacidad para generar empleo, atraer inversión y dinamizar actividades vinculadas, como la construcción, la comercialización de materiales y los servicios financieros. Su desarrollo contribuye al fortalecimiento de la demanda interna, favorece el crecimiento urbano y facilita el acceso de los hogares a una vivienda adecuada. En un contexto de déficit habitacional y necesidades de financiamiento, el sector mantiene importancia económica y social. Durante 2025 y los ocho meses de 2026, la expansión del crédito inmobiliario e hipotecario evidenció una recuperación del financiamiento, aunque el crecimiento de las actividades inmobiliarias continuó siendo moderado frente al desempeño de la economía nacional. La inseguridad, las restricciones en la capacidad adquisitiva de los hogares, los costos de construcción y la incertidumbre económica y política permanecen como factores que condicionan su evolución.

CRECIMIENTO

Desde 2023, las actividades inmobiliarias en Ecuador han mantenido una trayectoria de crecimiento mayoritariamente positiva, aunque con una desaceleración significativa frente a los niveles observados al inicio del período. Este comportamiento se relaciona con la dinámica de la construcción, las condiciones de acceso al crédito hipotecario y la capacidad adquisitiva de los hogares. Luego de registrar variaciones interanuales superiores al 4% durante los primeros trimestres de 2023, el crecimiento sectorial se moderó progresivamente, hasta alcanzar una expansión anual de 0,79% en 2024 y de 0,27% en 2025. Durante el primer semestre de 2026, las actividades inmobiliarias presentaron una recuperación gradual, con crecimientos interanuales de 0,47% y 0,64% en el primer y segundo trimestre. Al segundo trimestre de 2026, esta expansión se mantuvo por debajo del crecimiento de 2,15% registrado por la economía ecuatoriana, lo que evidencia un dinamismo sectorial todavía limitado, pese a la mayor disponibilidad de financiamiento y a la recuperación de la actividad económica nacional.

CRECIMIENTO - ACTIVIDADES INMOBILIARIAS



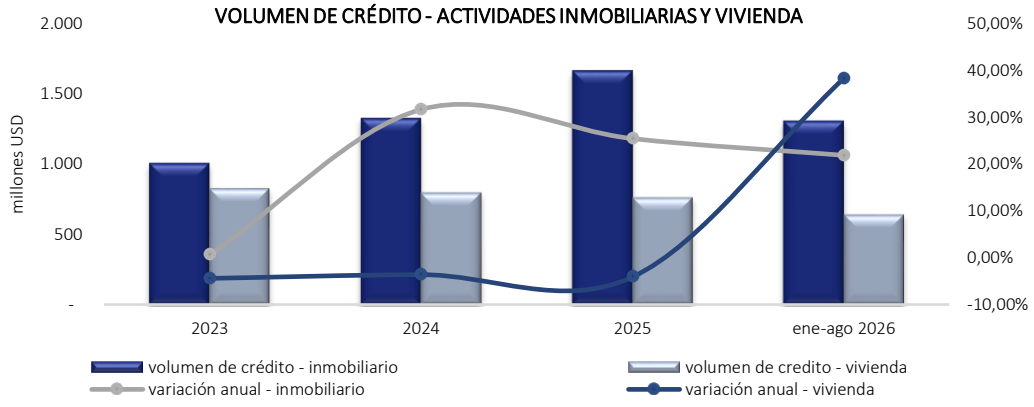
Fuente: BCE

VOLUMEN DE CRÉDITO

Uno de los factores determinantes para el desarrollo de la construcción y de las actividades inmobiliarias es el financiamiento otorgado por las instituciones financieras. En 2023, el volumen de crédito destinado a actividades inmobiliarias aumentó 0,54% anual, mientras que el crédito para vivienda se contrajo 4,42%, en un contexto de mayores tasas de interés y restricciones en la capacidad de endeudamiento de los hogares. Durante 2024, el financiamiento inmobiliario registró una expansión de 31,59% y mantuvo esta tendencia en 2025, con un crecimiento anual de 25,39%, hasta alcanzar USD 1.660,81 millones. Por su parte, el crédito destinado a vivienda disminuyó 4,14% en 2025, hasta USD 762,81 millones, reflejando una evolución diferenciada entre el financiamiento de actividades inmobiliarias y las operaciones hipotecarias destinadas a los hogares.

Entre enero y agosto de 2026, el volumen de crédito destinado a actividades inmobiliarias alcanzó USD 1.304,42 millones, equivalente a un crecimiento interanual de 21,82% frente a los USD 1.070,75 millones colocados durante el mismo período de 2025. El crédito para vivienda sumó USD 639,11 millones, con un incremento anual de 38,22% respecto de los USD 462,38 millones registrados entre enero y agosto de 2025. Estos resultados evidencian una recuperación importante del financiamiento hipotecario y la continuidad de la expansión del crédito destinado a actividades inmobiliarias. El mayor crecimiento relativo del segmento de vivienda refleja una mejora en las condiciones de financiamiento y una mayor capacidad de colocación del sistema financiero, aunque su sostenibilidad dependerá de la demanda efectiva y de la capacidad de pago de los hogares.

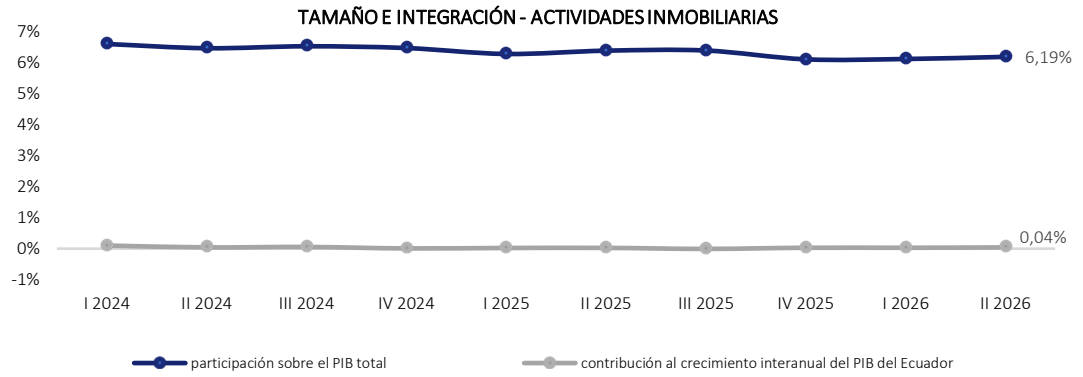
VOLUMEN DE CRÉDITO - ACTIVIDADES INMOBILIARIAS Y VIVIENDA



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

TAMAÑO E INTEGRACIÓN

La participación de las actividades inmobiliarias en el producto interno bruto se ha mantenido alrededor de 6% durante los últimos años, consolidando al sector como una actividad relevante dentro de la estructura productiva ecuatoriana. Esta participación refleja su importancia económica y su vinculación con otras ramas productivas, particularmente la construcción, el comercio y los servicios financieros. Desde 2023, la contribución de las actividades inmobiliarias al crecimiento interanual del PIB fue mayoritariamente positiva, aunque con una tendencia de moderación asociada al menor ritmo de expansión sectorial. Pese a esta desaceleración, el sector conserva un peso estructural significativo, sustentado en la demanda habitacional, la comercialización y arrendamiento de inmuebles y las necesidades de infraestructura inmobiliaria.



Fuente: BCE

Al segundo trimestre de 2026, la participación de las actividades inmobiliarias en el PIB nacional se ubicó en 6,19%, superior al 6,11% registrado al cierre de 2025 y al 6,12% del primer trimestre de 2026. Su contribución al crecimiento interanual de la economía alcanzó aproximadamente 0,04 puntos porcentuales, frente a 0,03 puntos porcentuales en el trimestre anterior. Esta evolución evidencia una ligera recuperación de la incidencia económica del sector, aunque su aporte al crecimiento nacional continúa siendo reducido en relación con su participación dentro de la estructura productiva. La diferencia entre su peso económico y su contribución reciente refleja la persistencia de un crecimiento sectorial moderado.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

Durante 2025 y los ocho meses de 2026, el sector inmobiliario–hipotecario mostró señales de recuperación gradual, respaldadas principalmente por una mayor colocación de crédito y condiciones de financiamiento más favorables. Entre enero y agosto de 2026, el crédito para vivienda aumentó 38,22% interanual, mientras que el financiamiento destinado a actividades inmobiliarias creció 21,82%. Esta evolución estuvo acompañada por medidas orientadas a facilitar el acceso a vivienda, entre ellas la reducción de la tasa de interés del Préstamo Hipotecario Vivienda Premier del Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (BIESS), de 4,99% a 2,99% desde enero de 2026. Adicionalmente, la tasa activa efectiva referencial del segmento inmobiliario disminuyó de 9,36% en diciembre de 2025 a 8,37% en octubre de 2026, favoreciendo las condiciones generales de financiamiento. Estas medidas contribuyen a mejorar la accesibilidad al crédito y a sostener la demanda potencial de vivienda, particularmente entre los hogares que cumplen los requisitos de elegibilidad.

Los costos de construcción mantuvieron una trayectoria ascendente durante el primer semestre de 2026. En junio, el Índice de Precios de la Construcción registró una variación interanual de 6,05%, superior al 1,65% de la inflación nacional del mismo período. Dentro del segmento residencial, los costos asociados a vivienda multifamiliar aumentaron 1,34% anual y los correspondientes a vivienda unifamiliar crecieron 1,53%, mientras que los alquileres efectivos del alojamiento registraron una variación de 1,61%. Este comportamiento evidencia mayores presiones en los materiales, equipos y componentes generales de la construcción frente a las variaciones observadas en los índices específicos de vivienda y arrendamiento. El incremento de los costos constituye un factor de presión sobre los presupuestos de los proyectos inmobiliarios y sus márgenes de rentabilidad, especialmente en desarrollos con precios de comercialización previamente establecidos.

Las condiciones del mercado laboral nacional mostraron una evolución favorable durante los primeros meses de 2026, con implicaciones para la capacidad de pago y el acceso al financiamiento de los hogares. A mayo de 2026, la tasa de empleo adecuado alcanzó 36,60%, superior en 1,40 puntos porcentuales al 35,20% registrado en mayo de 2025. Por su parte, la tasa de desempleo se ubicó en 3,10%, equivalente a una reducción interanual de 1,00 punto porcentual. Estos resultados reflejan una mejora de las condiciones generales de empleo, aunque persisten

limitaciones estructurales relacionadas con la informalidad y la calidad de la ocupación. Para el sector inmobiliario–hipotecario, la estabilidad de los ingresos laborales constituye un factor relevante para la demanda efectiva de vivienda, la capacidad de endeudamiento y el cumplimiento de las obligaciones hipotecarias.

El crecimiento del financiamiento inmobiliario e hipotecario observado hasta agosto de 2026, evidencia una recuperación de la actividad comercial y de las condiciones de financiamiento. Pese a ello, el menor ritmo de crecimiento de las actividades inmobiliarias frente al PIB nacional demuestra que la expansión crediticia todavía no se traduce en un aumento proporcional de la actividad económica sectorial. El comportamiento de los costos de construcción, la capacidad adquisitiva de los hogares y la incertidumbre del entorno continúan condicionando la consolidación de esta recuperación.

Las perspectivas del sector inmobiliario–hipotecario son moderadamente favorables, respaldadas por el crecimiento del financiamiento, la reducción de las tasas de interés y la persistencia de necesidades habitacionales. Su evolución dependerá de la estabilidad económica y política, la continuidad de las condiciones crediticias, la capacidad de atraer inversión privada y el desarrollo de políticas que faciliten el acceso a vivienda. Los principales riesgos se relacionan con las presiones sobre los costos de construcción, las limitaciones de ingresos de los hogares y la sensibilidad de las decisiones de inversión inmobiliaria frente a cambios en las condiciones económicas y financieras.

INDICADORES	2023	2024	2025	VARIACIÓN ANUAL
Inflación construcción (IPCO) - variación anual	2,39%	2,12%	3,44%	1,32 p.p.
Inflación vivienda multifamiliar - variación anual	-1,09%	3,83%	0,19%	-3,64 p.p.
Inflación vivienda unifamiliar - variación anual	0,00%	2,26%	0,30%	-1,96 p.p.
Inflación alquileres efectivos del alojamiento - variación anual	1,19%	0,72%	1,51%	0,79 p.p.
Tasa activa referencial – Inmobiliario	9,91%	10,86%	10,63%	-0,23 p.p.
Tasa activa referencial – VIP	4,97%	4,99%	4,99%	-
Tasa activa referencial – VIS	4,97%	4,99%	4,99%	-

Fuente: BCE, INEC

En este contexto, si bien el sector inmobiliario mantiene una dinámica de crecimiento moderada y dependiente de la evolución del crédito, la inversión privada y la estabilidad económica, el proyecto Live Colón se inserta en un segmento diferenciado frente al mercado inmobiliario tradicional, al combinar el uso de activos inmobiliarios existentes con una propuesta de estadía permanente para personas adultas independientes. La posición competitiva de los Originadores se considera favorable, principalmente por la trayectoria de Hotel Colón Internacional C.A. en el mercado hotelero ecuatoriano, su conocimiento operativo, reputación de marca, ubicación estratégica en la ciudad de Quito y experiencia en la prestación de servicios bajo estándares hoteleros. A su vez, Asesoría Técnica e Ingeniería Astecnia Cía. Ltda., como vehículo vinculado a la administración de activos inmobiliarios del grupo, aporta la capacidad patrimonial y el activo base sobre el cual se desarrollará el proyecto, permitiendo aprovechar infraestructura existente que dejó de formar parte del negocio hotelero tradicional. En conjunto, la experiencia operativa de Hotel Colón y la tenencia inmobiliaria de Astecnia fortalecen la viabilidad comercial del proyecto y constituyen elementos positivos para la generación futura de flujos del Fideicomiso.

PERFIL ORIGINADORES

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

El Proyecto Live Colón es promovido por Hotel Colón Internacional C.A. y Asesoría Técnica e Ingeniería Astecnia Cía. Ltda., compañías vinculadas a un mismo grupo empresarial, cuyas funciones dentro de la estructura se complementan entre sí. Hotel Colón Internacional C.A. aporta la experiencia operativa, comercial y administrativa desarrollada en la actividad hotelera, mientras que Asesoría Técnica e Ingeniería Astecnia Cía. Ltda. participa como vehículo patrimonial orientado a la administración de activos inmobiliarios vinculados al grupo. Esta complementariedad permite que el proyecto combine conocimiento operativo especializado con la disponibilidad de un activo inmobiliario existente, localizado en una zona estratégica de la ciudad de Quito.

La empresa Grupo Hotelero Sancristóbal S.A., de propiedad mayoritaria de Hotel Colón Internacional C.A. y participación minoritaria de Asesoría Técnica e Ingeniería Astecnia Cía. Ltda., fue constituida con el objetivo de concentrar la gestión técnica y especializada de la operación hotelera del grupo. Esta compañía permite centralizar funciones de *senior management* y administración operativa, generando eficiencias en la gestión de los hoteles y proyectos relacionados.



Fuente: Grupo Hotelero Sancristóbal S.A.

Esta empresa, con un equipo experto en el negocio hotelero a bordo, está en capacidad total de operar añadiendo un Gerente adicional con dedicación exclusiva, a LIVE COLON en su etapa operativa.

PROMOTORES DEL PROYECTO

HOTEL COLÓN INTERNACIONAL C.A.

Hotel Colón Internacional C.A. fue constituida en 1965 e inició operaciones hoteleras en Quito en 1968, consolidándose como una de las compañías con mayor trayectoria en el sector hotelero ecuatoriano. Desde su creación, la empresa se caracterizó por introducir estándares internacionales de atención y servicio, además de participar en el desarrollo de marcas y propiedades hoteleras reconocidas en el país. Su experiencia en alojamiento, gastronomía, eventos, atención al huésped y administración de infraestructura hotelera constituye un elemento relevante para la ejecución del Proyecto Live Colón, dado que la propuesta combina residencia de largo plazo con servicios asociados al estándar hotelero.

A lo largo de su trayectoria, Hotel Colón Internacional C.A. ha desarrollado capacidades comerciales y operativas vinculadas a la atención de distintos segmentos de clientes, la formación de personal, la gestión de servicios complementarios y la administración de activos destinados a hospitalidad. Esta experiencia resulta consistente con el modelo de Live Colón, orientado a personas adultas independientes que buscan una alternativa de estadía permanente con servicios de bienestar, comodidad, seguridad y entretenimiento. En este sentido, la posición competitiva del originador se sustenta en su conocimiento del mercado, la reputación de marca y la disponibilidad de infraestructura ubicada en una zona urbana consolidada de Quito.

ASESORÍA TÉCNICA E INGENIERÍA ASTECNIA CÍA. LTDA.

Asesoría Técnica e Ingeniería Astecnia Cía. Ltda. fue constituida en 1989 y se encuentra vinculada patrimonialmente a Hotel Colón Internacional C.A. Su objeto social se relaciona con la administración y arrendamiento de bienes muebles e inmuebles, lo que le ha permitido canalizar activos inmobiliarios del grupo distintos a aquellos destinados directamente a la operación hotelera. En este contexto, Asesoría Técnica e Ingeniería Astecnia Cía. Ltda. ha cumplido un rol de administración patrimonial, separando los activos inmobiliarios no hoteleros de la operación principal de Hotel Colón Internacional C.A.

El Proyecto Live Colón nace a partir de activos que dejaron de ser utilizados dentro del negocio hotelero tradicional de Hotel Colón Internacional C.A. y que, a través de Asesoría Técnica e Ingeniería Astecnia Cía. Ltda., serán destinados al desarrollo del nuevo modelo de residencia permanente para personas adultas independientes. Asesoría Técnica e Ingeniería Astecnia Cía. Ltda. aporta al Fideicomiso las Torres La Pinta y La Niña, que constituyen el activo base para la remodelación, adecuación y operación del proyecto. Esta estructura permite transformar un activo inmobiliario existente en una fuente potencial de generación de flujos futuros, bajo una administración fiduciaria independiente y con un esquema operativo especializado.

PERFIL ADMINISTRADORA

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

Fiduciaria Atlántida Fidutlán Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. tiene como objeto social administrar fondos de inversión, negocios fiduciarios, actuar como agente de manejo en procesos de titularización y representar fondos internacionales de inversión. La compañía fue constituida en 2017 bajo la denominación de Fiduciaria de las Américas Fiduaméricas Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. y, posteriormente, en 2020 cambió su denominación a Fiduciaria Atlántida Fidutlán Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A., integrándose al Grupo Atlántida.

2026 ACTUALIDAD	La Fiduciaria a la fecha mantiene más de USD 1.104 millones de patrimonio administrado de terceros.
2022 AUMENTO DE CAPITAL	El 11 de marzo de 2022 la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante resolución N° SCVS-IRQ-DRMV-2020-00001839 aprobó el aumento de capital de USD 1,2 millones, lo que conformó un capital de USD 2,00 millones.
2020 GRUPO ATLÁNTIDA	El 22 de enero de 2020 la Fiduciaria de las Américas FIDUAMÉRICAS Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. cambió su denominación a Fiduciaria Atlántida Fidutlán Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.
2020 VENTA DE ACCIONES	El accionista principal BRISTOL Development International KFRK Cía. Ltda. con 99,99% de participación, transfirió sus acciones a Grupo Sur Atlántida S.L.U domiciliado en España.
2019 VENTA DE ACCIONES	Inversiones Universales UNIVEST S.A. vendió el total de sus acciones a BRISTOL Development International KFRK Cía. Ltda., pasando a ser el accionista mayoritario.
2017 VENTA DE ACCIONES	El 31 de mayo de 2017 se realizaron ventas de acciones a favor de Inversiones Universales UNIVEST S.A, que pasó a mantener 75% del total de las acciones.
2017 CONSTITUCIÓN	El 21 de febrero de 2017 mediante escritura pública se constituyó legalmente la Fiduciaria de las Américas FIDUAMÉRICAS Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. en el cantón Quito y fue inscrita en el Registro Mercantil el 7 de septiembre de 2017.

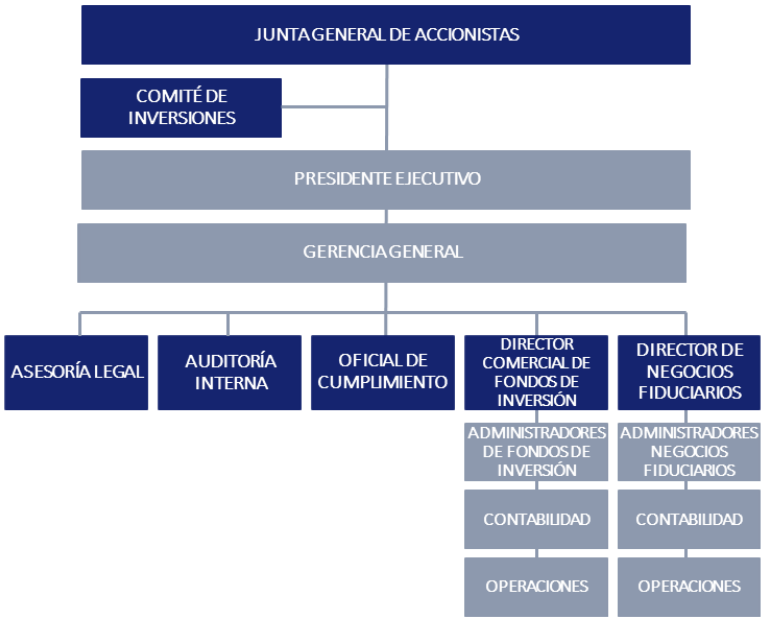
Fuente: Fiduciaria Atlántida FIDUTLÁN Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.

A la fecha de análisis, la Fiduciaria mantiene un capital social de USD 2,00 millones, luego del aumento de capital aprobado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros en 2022. Su estructura accionarial está conformada principalmente por:

FIDUCIARIA ATLÁNTIDA FIDUTLÁN ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Grupo Sur Atlántida S.L.U.	España	1	0,00%
Inversiones Financieras Atlántida Ecuador Ifaec S.A.	Ecuador	1.999.999	100,00%
Total	-	**2.000.000**	**100,00%**
INVERSIONES FINANCIERAS ATLÁNTIDA ECUADOR IFAEC S.A.	**PAÍS**	**CAPITAL (USD)**	**PARTICIPACIÓN**
Atlántida Casa De Valores Accitlan S.A.	Ecuador	629.999	8,68%
Capitalprime S.A.	Ecuador	1.772.100	24,42%
Atlántida Insurance Insuratlantida S.A.	Ecuador	69.300	0,96%
Fiduciaria Atlántida Fidutlán Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.	Ecuador	1.999.999	27,56%
Crediprime S.A.	Ecuador	2.664.999	36,73%
Atlántida Inteligencia de Mercados Intelatlan S.A.	Ecuador	119.949	1,65%
Total		**7.256.346**	**100,00%**
GRUPO SUR ATLÁNTIDA S.L.U.	**PAÍS**	**CAPITAL (USD)**	**PARTICIPACIÓN**
Atlántida Casa de Valores Accitlan S.A.	Ecuador	1	0,01%
Atlántida Inteligencia De Mercados Intelatlan S.A.	Ecuador	1	0,01%
Capitalprime S.A.	Ecuador	17.900	96,22%
Atlántida Insurance Insuratlantida S.A.	Ecuador	700	3,76%
Fiduciaria Atlántida Fidutlán Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.	Ecuador	1	0,01%
Crediprime S.A.	Ecuador	1	0,01%

Fuente: SCVS

La Fiduciaria está gobernada por la Junta General de Accionistas, órgano supremo de la compañía, y administrada por su presidente ejecutivo y gerente general, quienes ejercen la representación legal. Adicionalmente, cuenta con un Comité de Inversiones conformado por cinco miembros designados por la Junta General, de los cuales al menos tres deben ser funcionarios a tiempo completo de la sociedad. Esta estructura de gobierno permite una adecuada separación de funciones y fortalece los procesos de supervisión interna, especialmente en la administración de fondos, negocios fiduciarios y procesos de titularización.



Fuente: Fiduciaria Atlántida Fidutlán Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.

En cuanto a capacidad operativa, Fiduciaria Atlántida Fidutlán cuenta con personal especializado para la administración de negocios fiduciarios y fondos de inversión, además de perfiles directivos con experiencia relevante en mercado fiduciario, banca, inversiones, asesoría legal, contabilidad, operaciones y cumplimiento normativo. Su equipo ejecutivo está conformado, entre otros, por la Gerencia General, Dirección Corporativa, Dirección de Negocios Fiduciarios y Oficialía de Cumplimiento, lo que permite cubrir las principales áreas críticas de la administración fiduciaria.

PERSONAL EJECUTIVO	CARGO
J. F. Andrade Dueñas	Gerencia General
P. Rocha R.	Directora de Negocios Fiduciarios
A. Pérez Salvador	Director Corporativo
G.M. Proaño Jaramillo	Oficial de Cumplimiento

Fuente: Fiduciaria Atlántida Fidutlán Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.

La Fiduciaria dispone de manuales, sistemas tecnológicos y procesos orientados a la administración, control y resguardo de la información de los negocios fiduciarios bajo su gestión. Para la administración de negocios fiduciarios y fondos de inversión utiliza sistemas especializados, complementados con políticas de respaldo, custodia de información y controles de integridad de datos. Estos elementos son relevantes para la titularización, considerando que el agente de manejo debe llevar la contabilidad del Fideicomiso, preparar información financiera, rendir cuentas, ejecutar instrucciones fiduciarias y mantener separados los bienes del patrimonio autónomo respecto de los activos propios de la Fiduciaria y de otros negocios administrados.

De acuerdo con la información más reciente disponible, Fiduciaria Atlántida Fidutlán administra un patrimonio de terceros superior a USD 1.104 millones, distribuido principalmente en negocios fiduciarios, fondos de inversión y negocios masivos. Asimismo, mantiene 293 negocios administrados, dentro de los cuales se incluyen fideicomisos de administración, fideicomisos de garantía, fideicomisos inmobiliarios, fideicomisos de inversión, encargos fiduciarios y procesos de titularización. Esta escala de operación, junto con su experiencia en titularizaciones y fideicomisos inmobiliarios, evidencia una capacidad técnica y administrativa adecuada para actuar como agente de manejo del Fideicomiso Titularización Live Colón. Adicionalmente, administra los fondos de inversión FIT, Élite, Ágil y Confía, cuyo patrimonio conjunto asciende a USD 53,4 millones, lo que complementa su experiencia en la gestión de recursos de terceros.

Los principales recursos de software que maneja la Fiduciaria son: Microsoft Windows Server 2012 R2 Foundation, Window 7, Google Suite – OneDrive y Gestor Fiducia – Fondos

La Fiduciaria cuenta con una red de aliados estratégicos que le permiten el desarrollo óptimo de sus líneas de servicios. Los aliados estratégicos de la Fiduciaria son:

- Gestor Inc.: cuentan con la integración de su sistema tecnológico en línea con un modelo de vanguardia en el mercado para el manejo de negocios fiduciarios y fondos de inversión.

- **Profilegal Abogados Cía. Ltda.:** estudio Jurídico de amplia trayectoria en el mercado fiduciario el cual brinda asesoría legal a la Fiduciaria.

Los principales proyectos en los que la Fiduciaria ha participado han sido:

- Agente Colateral Local para el Proyecto de Posorja, el cual es un proceso de evaluación realizado por el BID, donde la Fiduciaria participó como el representante local de los Banco Proparco, BID, BID Inversiones y otros menores por un crédito de USD 290 millones.
- Titularización de Cartera Factorplus por USD 18 millones, emitido en tramos de USD 3 millones.
- Titularización de Cartera Originarsa por USD 20 millones, emitido en tramos de USD 4 millones.
- Titularización de Cartera Novacredit por USD 5 millones.
- Fideicomiso Inmobiliario Riva de Mare con ventas de USD 17 millones.
- Fideicomiso Jardines de El Carmen con ventas por USD 15 millones.
- Fideicomiso Retamo Parc con ventas por USD 12 millones.

Los clientes principales de la Administradora son:

- Edesa S.A.
- UMCO S.A.
- QUALA Ecuador S.A.
- RIPCONCIV Construcciones Civiles Cía. Ltda.
- Banco Interamericano de Desarrollo (BID) Invest
- KfW Group, DEG (Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft)
- Factorplus S.A.
- Pontificia Universidad Católica del Ecuador (PUCE)
- Cargill del Ecuador CARGILLECUADOR Cía. Ltda.

La Administradora mantiene una estructura administrativa y gerencial adecuada, respaldada por capacidad técnica, experiencia suficiente, herramientas tecnológicas apropiadas y un nivel creciente de patrimonio administrado, factores que fortalecen la gestión del patrimonio autónomo evaluado.

PRINCIPALES INSTRUCCIONES FIDUCIARIAS

La Fiduciaria, como representante legal del Fideicomiso y agente de manejo del proceso de titularización, debe cumplir con las instrucciones fiduciarias estipuladas en la escritura de constitución, el Reglamento de Gestión, el Prospecto de Oferta Pública y demás documentos habilitantes. Entre sus principales obligaciones se encuentran:

- Administrar prudente y diligentemente los bienes fideicomitidos, así como aquellos que se incorporen en el futuro al patrimonio autónomo del FIDEICOMISO.
- Ejecutar el MECANISMO DE GARANTÍA, consistente en la fianza para asumir costos incrementales en remodelación y equipamiento, en los casos, términos y condiciones previstos en los documentos de la titularización.
- Mantener los bienes que integran el patrimonio autónomo separados de los activos propios de la Fiduciaria y de los demás negocios fiduciarios administrados, de forma que no formen parte de la garantía general de los acreedores de la Fiduciaria.
- Actuar como representante legal, judicial y extrajudicial del FIDEICOMISO, en los términos establecidos en la escritura de constitución y en la normativa aplicable.

- Exigir a los Originadores, inversionistas y demás participantes de la estructura el cumplimiento de sus obligaciones, conforme a lo dispuesto en el Fideicomiso, el Reglamento de Gestión, el Prospecto de Oferta Pública, los valores y la legislación aplicable.
- Llevar la contabilidad del Fideicomiso, preparar la información financiera y ponerla a disposición de los Originadores, inversionistas, órganos del Fideicomiso, Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, bolsas de valores, calificadora de riesgos y demás destinatarios que correspondan.
- Rendir cuentas de su gestión en la periodicidad establecida en el Fideicomiso y en la normativa vigente, incluyendo información sobre el desarrollo del Proyecto Live Colón, los flujos, los pasivos del Fideicomiso y la situación del mecanismo de garantía.
- Administrar el Fondo Rotativo durante la Fase I y la Fase II, destinado a cubrir los costos y gastos de constitución, administración y liquidación del Fideicomiso, según corresponda.
- Evaluar el cumplimiento del Punto de Equilibrio dentro del plazo de vigencia de la oferta pública, considerando sus componentes legal, económico y técnico.
- En caso de no alcanzarse el Punto de Equilibrio, restituir a los inversionistas los recursos que hubieren pagado por los valores adquiridos, conforme a lo previsto en los documentos de la titularización.
- Una vez iniciada la Fase III, administrar los flujos provenientes de los cánones de concesión pagados por los residentes, los cuales serán de propiedad exclusiva y automática del FIDEICOMISO.
- Aplicar los flujos del FIDEICOMISO conforme al orden de prelación establecido, incluyendo la cobertura de costos y gastos de operación, mantenimiento y administración del proyecto, la constitución de reservas y la distribución de resultados variables a favor de los inversionistas, cuando corresponda.
- Realizar todos los actos y celebrar todos los contratos que considere necesarios para tender al cumplimiento del objeto del FIDEICOMISO, observando las instrucciones fiduciarias y la normativa vigente.
- Cumplir con los requisitos y obligaciones establecidos en la normativa legal y reglamentaria aplicable a los procesos de titularización.

Por su parte, los Originadores tienen las siguientes obligaciones:

- Cumplir cabal y oportunamente con la provisión de recursos en los casos, términos y condiciones estipulados en el FIDEICOMISO.
- Proveer a la Fiduciaria toda la documentación e información adicional que sea necesaria para el cumplimiento del objeto del FIDEICOMISO y el desarrollo de la titularización.
- Gestionar y obtener oportunamente las autorizaciones de las entidades gubernamentales o públicas correspondientes, conforme a la normativa aplicable, para que el FIDEICOMISO pueda desarrollar el Proyecto Live Colón.
- Gestionar y obtener la autorización e inscripción de la declaratoria de propiedad horizontal necesaria para la adjudicación de la Macro-Alícuota No. 1 a favor del FIDEICOMISO, conforme a lo establecido en los documentos de la titularización.
- Respetar el orden de prelación establecido en el FIDEICOMISO.
- No adoptar decisiones ni ejecutar acciones que puedan afectar el desarrollo de la titularización, al FIDEICOMISO o a los inversionistas.
- Tomar las acciones que sean necesarias o convenientes para precautelar los intereses de la titularización y de los inversionistas.
- Informar inmediatamente a la Fiduciaria cualquier asunto o situación que pueda influir en el cumplimiento del objeto del FIDEICOMISO o en el desarrollo de la titularización.

- Reponer el Fondo Rotativo durante la Fase I y la Fase II, en la forma, términos y condiciones estipulados en el FIDEICOMISO.
- Asumir, durante las Fases I y II, los costos o gastos que no puedan ser cubiertos con los recursos disponibles del Fideicomiso, conforme a lo establecido en los documentos de la titularización.
- Cumplir con las obligaciones derivadas de la fianza mercantil otorgada a favor del Fideicomiso, destinada a cubrir posibles incrementos o desfases en el presupuesto referencial de remodelación y equipamiento, hasta el monto máximo definido como Techo de la Fianza.
- Abstenerse de establecer gravámenes, limitaciones o actos que puedan afectar los bienes, derechos o flujos que forman parte del patrimonio autónomo, salvo en los casos expresamente permitidos por los documentos de la titularización.
- Adoptar y poner en ejecución prácticas de buen gobierno corporativo aplicables al desarrollo del proyecto y al cumplimiento de sus obligaciones dentro de la estructura.

En conjunto, estas instrucciones fiduciarias establecen un marco operativo y legal orientado a preservar la separación patrimonial, asegurar la trazabilidad de los recursos, definir responsabilidades entre los participantes y ordenar la aplicación de los flujos generados por el Proyecto Live Colón.

ESTRUCTURA LEGAL

OBJETO DE LA TITULARIZACIÓN

El proceso de titularización implementado a través del Fideicomiso Titularización Live Colón tiene por objeto desarrollar el Proyecto Live Colón, mediante la remodelación, equipamiento, puesta en marcha, operación y mantenimiento de las Torres La Pinta y La Niña, localizadas en la ciudad de Quito, que formarán parte del patrimonio autónomo una vez cumplidas las condiciones previstas en los documentos de la titularización. Para este efecto, el Fideicomiso emitirá Valores de Titularización de Participación —VTP— de renta variable, cuyos recursos serán destinados al desarrollo del proyecto, conforme a los términos establecidos en la escritura de constitución, el Reglamento de Gestión y el Prospecto de Oferta Pública.

El Proyecto Live Colón consiste en la adecuación y operación de un conjunto de suites de estadía permanente para personas adultas independientes, bajo un modelo que combina el uso residencial de largo plazo con servicios asociados al estándar hotelero de Hotel Colón Internacional C.A. La estructura busca aprovechar infraestructura inmobiliaria existente, actualmente representada por las Torres La Pinta y La Niña, para generar flujos futuros a favor del Fideicomiso a partir de los cánones de concesión que paguen los residentes durante la Fase III.

Los flujos que se generen por concepto de cánones de concesión serán de propiedad exclusiva y automática del Fideicomiso y deberán aplicarse conforme al orden de prelación previsto en los documentos de la titularización. En términos generales, dichos recursos se destinarán a cubrir los costos y gastos necesarios para la operación, mantenimiento y administración del Proyecto Live Colón, así como a la constitución de reservas y, de existir resultados disponibles, a la distribución de retornos variables a favor de los inversionistas, en proporción a su participación.

Dada la naturaleza de los VTP, los inversionistas adquieren una participación en el patrimonio autónomo y participan de los resultados que genere la titularización, sean utilidades o pérdidas. En consecuencia, los valores emitidos no constituyen obligaciones de deuda, no aseguran una tasa de interés fija ni reajustable, y no representan pasivos ni contingentes del Fideicomiso, de la Fiduciaria, de los Originadores ni del Operador. Por tanto, la capacidad de generación de flujos del proyecto y la adecuada administración del patrimonio autónomo constituyen los elementos centrales para evaluar el riesgo de la titularización.

En caso de que no se alcance el Punto de Equilibrio en los términos y plazos previstos, la Fiduciaria deberá proceder conforme a lo establecido en los documentos de la titularización, incluyendo la restitución a los inversionistas de los recursos que hubieren pagado por los valores adquiridos. Por el contrario, una vez cumplido el Punto de Equilibrio, el Fideicomiso podrá avanzar con las fases de remodelación, equipamiento y operación del Proyecto Live Colón, bajo la administración de la Fiduciaria y con la participación de los demás actores definidos en la estructura.

DESCRIPCIÓN DETALLADA DEL FLUJO TITULARIZADO

Los flujos titularizados corresponden a los recursos dinerarios que se proyecta generar a futuro a partir de los cánones de concesión que deberán pagar los residentes a favor del Fideicomiso Titularización Live Colón durante

la Fase III, como contraprestación por el derecho personalísimo de uso o habitación de las suites que conforman el Proyecto Live Colón. Estos flujos se originarán una vez que el proyecto entre en operación, luego de cumplido el Punto de Equilibrio y ejecutadas las actividades de remodelación, equipamiento y puesta en marcha previstas en la estructura.

De acuerdo con el Prospecto de Oferta Pública, todos los recursos provenientes de los cánones de concesión serán de propiedad exclusiva y automática del Fideicomiso. En consecuencia, dichos recursos no formarán parte del patrimonio de los Originadores, del Operador ni de la Fiduciaria, sino que serán administrados dentro del patrimonio autónomo y aplicados conforme al orden de prelación establecido en los documentos de la titularización.

El flujo proyectado se sustenta en el concesionamiento de las suites ubicadas en las Torres La Pinta y La Niña, localizadas en la Avenida Amazonas, entre 18 de Septiembre y Avenida Patria, en la ciudad de Quito. Estas torres forman parte del activo inmobiliario aportado al Fideicomiso y serán destinadas al desarrollo de un modelo de residencia de estadía permanente para personas adultas independientes, bajo una propuesta que combina uso habitacional de largo plazo con servicios asociados al estándar hotelero de Hotel Colón Internacional C.A.

La generación de flujos dependerá principalmente del nivel de ocupación de las suites, las tarifas de concesión, la rotación de residentes, la oportunidad de entrada en operación del proyecto, la adecuada gestión comercial y la capacidad del Operador para mantener estándares de servicio consistentes con el mercado objetivo. Por tanto, si bien la estructura cuenta con estudios técnicos y financieros que sustentan la proyección de ingresos, la generación efectiva de flujos está sujeta al comportamiento real de la demanda y a las condiciones operativas y comerciales del proyecto.

Los recursos recibidos por el Fideicomiso deberán destinarse, en primer lugar, a cubrir los costos y gastos necesarios para la operación, mantenimiento y administración del Proyecto Live Colón, así como los pasivos propios del Fideicomiso y las reservas previstas en la estructura. Una vez atendidos dichos conceptos, los resultados disponibles podrán distribuirse a los inversionistas como retornos variables, en proporción a su participación en los VTP y conforme a lo establecido en el Fideicomiso, el Reglamento de Gestión y el Prospecto de Oferta Pública.

Dada la naturaleza de los Valores de Titularización de Participación, los flujos titularizados no respaldan una obligación de pago de capital e intereses, sino la expectativa de generación de resultados del patrimonio autónomo. En este sentido, los inversionistas participan de los resultados del Fideicomiso, sean utilidades o pérdidas, y los retornos dependerán del desempeño efectivo del Proyecto Live Colón y de la aplicación del orden de prelación previsto en la estructura.

PUNTO DE EQUILIBRIO

El Punto de Equilibrio constituye el conjunto de condiciones legales, económicas y técnicas que deben cumplirse dentro del plazo de vigencia de la oferta pública, incluyendo su prórroga de ser el caso, para que la Fiduciaria declare que la titularización puede avanzar a las siguientes fases previstas en la estructura del Fideicomiso. Su cumplimiento permite que el Fideicomiso continúe con el desarrollo del Proyecto Live Colón, incluyendo la remodelación, equipamiento, puesta en marcha y posterior operación de las Torres La Pinta y La Niña.

En caso de que la Fiduciaria declare que se ha alcanzado el Punto de Equilibrio, se procederá conforme a las instrucciones establecidas en la escritura del Fideicomiso, el Reglamento de Gestión y el Prospecto de Oferta Pública. Por el contrario, si la Fiduciaria determina que no se ha alcanzado dicho punto en los términos y plazos previstos, deberá proceder conforme a los documentos de la titularización, incluyendo la restitución a los inversionistas de los recursos que hubieren pagado por los valores adquiridos.

- **Punto de equilibrio legal:** se entenderá cumplido con la obtención de la autorización de oferta pública de la titularización por parte de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, así como con la inscripción del Fideicomiso y de los Valores de Titularización de Participación en el Catastro Público del Mercado de Valores y en las Bolsas de Valores del Ecuador. A la fecha de elaboración de este informe, este punto de equilibrio se alcanzó, con la aprobación del prospecto de oferta pública por parte de la SCVS y la inscripción de los VTP's en el Catastro público del Mercado de Valores.
- **Punto de equilibrio económico:** se entenderá cumplido cuando se logre la colocación de valores entre inversionistas por el monto mínimo de USD 1.066.000, conforme lo previsto en el informe de estructuración financiera y en los documentos de la titularización.

En relación con el proceso de colocación, Fiduciaria Atlántida Fidutlán Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A., en calidad de agente de manejo, presentó ante la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros una solicitud de prórroga del plazo de oferta pública de los Valores de Titularización de Participación del Fideicomiso Titularización Live Colón, cuyo vencimiento original fue el 19 de septiembre de 2026. Esta gestión responde al interés de los Originadores de dar continuidad al proceso de titularización y avanzar en la colocación de los valores, constituyendo un avance administrativo dentro de las actividades previstas para el desarrollo del proyecto. El componente económico del Punto de Equilibrio contempla una colocación mínima, conforme a las condiciones establecidas en la estructura.

- **Punto de equilibrio técnico:** Durante septiembre de 2026 se formalizó la declaratoria de propiedad horizontal correspondiente al conjunto inmobiliario sobre el cual se desarrollará el Proyecto Live Colón. La escritura pública fue otorgada el 23 de septiembre de 2026 ante la Notaría Septuagésima Séptima del cantón Quito y consta inscrita en el Registro de la Propiedad del Distrito Metropolitano de Quito, conforme al acta registral correspondiente. Con la inscripción de la declaratoria de propiedad horizontal y la individualización de la Macro-Alícuota No. 1 a favor del Fideicomiso, se acredita el cumplimiento del componente técnico del Punto de Equilibrio, conforme a las condiciones establecidas en los documentos de la titularización.

El establecimiento de estos tres componentes permite mitigar riesgos asociados al inicio del proyecto, en la medida en que condiciona el avance de la titularización a la existencia de autorización regulatoria, a la colocación mínima requerida para financiar las etapas iniciales y a la adecuada formalización jurídica del activo inmobiliario que servirá de base para la generación de flujos. En consecuencia, el Punto de Equilibrio constituye un elemento relevante de control dentro de la estructura, al delimitar el momento a partir del cual el Fideicomiso puede avanzar hacia la ejecución del Proyecto Live Colón bajo las condiciones previstas para los inversionistas

En caso de que no se alcance el Punto de Equilibrio en los términos y condiciones antes señalados, la FIDUCIARIA procederá de la siguiente manera:

- El FIDEICOMISO restituirá a los INVERSIONISTAS, los recursos que hayan pagado por los VALORES adquiridos.

Asamblea y Comité de Vigilancia

El Fideicomiso contempla dentro de su estructura de gobierno la existencia de una Asamblea de Inversionistas y un Comité de Vigilancia. La Asamblea corresponde a la reunión de los inversionistas, aun cuando exista un solo inversionista, y tendrá las atribuciones previstas en la escritura del Fideicomiso. Por su parte, el Comité de Vigilancia será designado por la Asamblea y tendrá a su cargo las funciones de control y seguimiento establecidas en los documentos fiduciarios. No obstante, considerando que a la fecha de análisis no se evidencia la colocación de los valores, dichos órganos se encuentran previstos contractualmente, pero su conformación efectiva dependerá de la existencia de inversionistas y del cumplimiento de las condiciones establecidas en la estructura de la titularización.

INSTRUMENTO

El Fideicomiso Titularización Live Colón corresponde a una titularización de valores de participación, mediante la emisión de VTP-LC de renta variable aprobada por parte de la Junta General de Socios de Asesoría Técnica e Ingeniería Astecnia Cía. Ltda. el 04 de junio de 2025 y del Directorio de Hotel Colón Internacional C.A. el 29 de agosto de 2024. La oferta pública de los valores fue aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2025-00084315 de 16 de diciembre de 2025, y los valores fueron inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores bajo el No. 2025.G.04.004475.

FIDEICOMISO DE TITULARIZACIÓN LIVE COLÓN						
Características	SERIE	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	RENDIMIENTO	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE RENDIMIENTO
	A	6.200.000	N/A	Variable	N/A	Anual
Tipo de titularización	Titularización de valores de participación					
Número de VTPs	6.200					
Valor nominal	USD 1.000					
Denominación de los valores	VTP - LC					

FIDEICOMISO DE TITULARIZACIÓN LIVE COLÓN	
Destino de los recursos	Remodelación, equipamiento y adecuación de las Torres La Pinta y La Niña para el desarrollo del Proyecto Live Colón, consistente en suites de estadía permanente para personas adultas independientes.
Originador	Hotel Colón Internacional C.A. y Asesoría Técnica e Ingeniería Astecnia Cía. Ltda.
Operador del proyecto	Grupo Hotelero Sancristobal S.A.
Activo titularizado	Torre La Pinta y La Niña
Estructurador financiero	MerchantValores Casa de Valores S.A.
Agente colocador	MerchantValores Casa de Valores S.A.
Agente de manejo	Fiduciaria Atlántida Fidutlán Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.
Mecanismos de garantía	Fianza otorgada por los Originadores a favor del Fideicomiso, destinada a cubrir posibles incrementos o desfases en los costos relacionados con el presupuesto referencial de remodelación y equipamiento, hasta por el monto máximo definido como Techo de la Fianza.

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

DESCRIPCIÓN DEL ACTIVO TITULARIZADO

El activo titularizado corresponde a la Macro-Alícuota No. 1, que otorga al Fideicomiso el derecho de propiedad, titularidad y aprovechamiento sobre las Torres La Pinta y La Niña, ubicadas en la Avenida Amazonas, entre las avenidas Patria y 18 de Septiembre, en la ciudad de Quito. Dichas torres forman parte del conjunto de edificios construido sobre la manzana delimitada por las calles Amazonas, Patria, Juan León Mera y 18 de Septiembre, respecto del cual se transfirió y aportó al Fideicomiso el 15,38% de derechos y acciones sobre el inmueble.

Las áreas que conforman el activo titularizado comprenden principalmente la planta baja de la Torre La Pinta, donde se ubican el área de ingreso, restaurante con cocina, lobby de la torre, hall de ascensores, baterías sanitarias, sala de espera, área de bar y salones de reuniones; así como las suites ubicadas desde la segunda planta alta de las Torres La Pinta y La Niña hacia arriba. Estas áreas serán destinadas al desarrollo del Proyecto Live Colón, mediante su remodelación, equipamiento y posterior operación bajo un modelo de suites de estadía permanente para personas adultas independientes.

Según el avalúo de 20 de mayo de 2025 citado en el Prospecto de Oferta Pública, los derechos sobre el activo inmobiliario fueron valorados en USD 4.688.339,40, importe que se mantuvo registrado al 31 de agosto de 2026. Por otra parte, durante julio de 2026, la Junta del Fideicomiso aprobó la reversión contable de USD 498.192 correspondientes a estudios, diseños y estructuración del proyecto, con el propósito de mantener consistencia con el tratamiento contable adoptado por Hotel Colón Internacional C.A. Como resultado, los estados financieros de agosto dejaron de presentar las partidas de activo y provisión asociadas a estos conceptos, sin que se evidencien modificaciones en el valor contable de los derechos inmobiliarios que integran el patrimonio autónomo.

Estos activos constituyen la base inmobiliaria sobre la cual se proyecta la generación futura de flujos del Fideicomiso. Una vez cumplido el Punto de Equilibrio y ejecutadas las fases de remodelación y equipamiento, las suites serán entregadas en concesión a residentes, quienes pagarán cánones de concesión a favor del Fideicomiso. Dichos recursos serán de propiedad exclusiva y automática del patrimonio autónomo y se aplicarán conforme al orden de prelación establecido en los documentos de la titularización.

La estructura permite transformar un activo inmobiliario existente en una fuente potencial de generación de flujos, aprovechando la ubicación estratégica del inmueble, la trayectoria operativa vinculada al grupo Hotel Colón y la administración independiente del patrimonio autónomo. No obstante, la generación efectiva de ingresos dependerá del cumplimiento de las condiciones técnicas, legales y económicas previstas, así como del nivel de ocupación, tarifas, rotación de residentes y desempeño operativo del Proyecto Live Colón

La descripción del activo titularizado evidencia que la estructura se sustenta en un activo inmobiliario identificable, valorado y vinculado directamente a la generación futura de flujos del Proyecto Live Colón. La aportación de los derechos y acciones sobre las Torres La Pinta y La Niña, junto con los estudios, diseños, gastos de estructuración, gastos legales, tasas e impuestos ya cubiertos por los Originadores, fortalece la base patrimonial del Fideicomiso y permite avanzar hacia la remodelación, equipamiento y posterior operación del proyecto. En este sentido, el activo titularizado constituye un elemento central de respaldo estructural, en la medida en que su ubicación, valor de avalúo y potencial de explotación bajo el modelo de concesión de suites para estadía permanente sustentan la capacidad esperada del patrimonio autónomo para generar flujos a favor de los inversionistas.

MECANISMOS DE GARANTÍA

La presente titularización contempla como mecanismo de garantía una fianza para asumir costos incrementales en remodelación y equipamiento, otorgada por los Originadores a favor del Fideicomiso, en los términos previstos en los documentos de la titularización:

FIANZA PARA ASUMIR COSTOS INCREMENTALES EN REMODELACIÓN Y EQUIPAMIENTO

Consiste en una fianza mercantil otorgada por los Originadores a favor del Fideicomiso, mediante la cual estos asumen la obligación de cubrir, por su cuenta y riesgo, los posibles incrementos y/o desfases que pudieran presentarse en los costos relacionados con el Presupuesto Referencial de Remodelación del Proyecto Live Colón. Dicha fianza se encuentra limitada a un monto máximo, total y agregado de USD 50.673, definido como "Techo de la Fianza", y cubre en 8,60 veces el índice de desviación aplicado al promedio ponderado de los flujos anuales proyectados para los períodos de operación del proyecto.

SENSIBILIZACIÓN DE FLUJOS

Para evaluar la resiliencia de la estructura, GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. sensibilizó el escenario pesimista preparado por el estructurador, incorporando supuestos adicionales de estrés sobre las principales variables operativas del Proyecto Live Colón. En particular, se redujo la ocupación máxima proyectada a 75%, se incrementó la rotación anual de residentes a 8 inquilinos y se aplicó una disminución en las tarifas/cánones de concesión frente al escenario pesimista original. Adicionalmente, se consideró una tasa de descuento de 15,05%, construida a partir de una tasa libre de riesgo de 4,70%, una prima de mercado ponderada por beta y un riesgo país de 410 puntos básicos al cierre de agosto de 2026.

FLUJOS ESTRESADOS (USD)	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5	AÑO 6	AÑO 7	AÑO 8
Flujo ingresos	-100.140	227.152	394.859	394.816	412.874	431.475	450.633	470.366
Titularización	6.200.000	0	0	0	0	0	0	0
Depreciaciones y amortizaciones	155.350	207.133	207.133	207.133	207.133	207.133	207.133	207.133
Gastos fideicomiso	-67.070	-74.427	-74.427	-74.427	-41.427	-41.427	-41.427	-41.427
Flujo disponible	**6.188.140**	**359.858**	**527.566**	**527.523**	**578.581**	**597.181**	**616.339**	**636.072**
Gastos de estructuración	-498.192	0	0	0	0	0	0	0
Inversiones de capital	-1.013.468	0	0	0	0	0	0	0
Reinversion en activos	-	-28.509	-28.509	-28.509	-29.364	-30.245	-31.153	-32.087
Pago de participaciones VTPs	-	0	-198.643	-366.350	-366.307	-383.510	-401.229	-419.480
Flujo neto	4.676.480	331.349	300.414	132.663	182.910	183.426	183.958	184.505
Flujo acumulado	**4.676.480**	**5.007.829**	**5.308.243**	**5.440.907**	**5.623.816**	**5.807.242**	**5.991.200**	**6.175.705**

Fuente: Prospecto de Oferta Pública; **Elaboración:** GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

FLUJOS ESTRESADOS (USD)	AÑO 9	AÑO 10	AÑO 11	AÑO 12	AÑO 13	AÑO 14	AÑO 15
Flujo ingresos	490.691	511.625	533.188	555.398	578.274	601.836	626.105
Titularización	0	0	0	0	0	0	0
Depreciaciones y amortizaciones	207.133	207.133	207.133	207.133	207.133	207.133	207.133
Gastos fideicomiso	-41.427	-41.427	-41.427	-41.427	-41.427	-41.427	-41.427
Flujo disponible	**656.397**	**677.332**	**698.895**	**721.105**	**743.980**	**767.543**	**791.812**
Gastos de estructuración	0	0	0	0	0	0	0
Inversiones de capital	0	0	0	0	0	0	0
Reinversion en activos	-33.050	-34.041	-35.063	-36.114	-37.198	-38.314	-39.463
Pago de participaciones VTPs	-438.279	-457.641	-477.584	-498.126	-519.283	-541.076	-563.522
Flujo neto	185.069	185.650	186.248	186.864	187.499	188.153	188.826
Flujo acumulado	**6.360.774**	**6.546.424**	**6.732.672**	**6.919.537**	**7.107.036**	**7.295.189**	**7.484.015**

Fuente: Prospecto de Oferta Pública; **Elaboración:** GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

Bajo los supuestos considerados, el escenario de estrés actualizado a agosto de 2026 mantiene una generación positiva de flujos y una TIR estimada para el inversionista de 5,10%, equivalente a la tasa pasiva referencial general publicada por el Banco Central del Ecuador para el mismo período. La rentabilidad estimada refleja una reducción frente al escenario sensibilizado anterior y evidencia la incidencia de condiciones operativas menos favorables sobre los resultados proyectados. Pese a ello, el modelo conserva capacidad de generación de flujos positivos bajo supuestos de menor ocupación, mayor rotación de residentes, reducción de tarifas y una tasa de descuento ajustada por riesgo. Este comportamiento constituye un elemento de respaldo para la evaluación de la capacidad esperada del patrimonio autónomo, considerando que los rendimientos de los valores de participación son variables y dependen del desempeño efectivo del proyecto.

Índice de desviación

De acuerdo con lo establecido en la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y Seguros expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera, se establece que, para valores derivados de una

titularización de flujos, se determine la desviación que podrían afectar a los flujos titularizados junto con un análisis de sensibilidad.

Para establecer el Índice de Desviación se aplicó la siguiente fórmula:

(DevStd Flujos) / (Promedio (Σ Flujos))

Como resultado de la revisión de las estimaciones realizadas por el estructurador, se verificó un índice de desviación de 2,57%, calculado sobre el promedio ponderado de los flujos proyectados a 15 años. Este indicador permite dimensionar la dispersión de los flujos estimados bajo los distintos escenarios considerados y constituye un elemento complementario para la evaluación del riesgo asociado a su generación.

	ESCENARIOS							
AÑO	PESIMISTA	BAJO	PROBABLE	ALTO	OPTIMISTA	ALEATORIO	PONDERADO	*DESVIACIÓN ESTANDAR*
Año 1	4.685.950	4.744.992	4.784.508	4.794.772	4.841.911	4.752.875	4.768.792	52.803
Año 2	405.463	551.200	685.253	761.090	821.461	655.858	665.549	150.008
Año 3	325.548	274.278	232.839	227.828	193.528	258.447	246.961	45.426
Año 4	132.669	132.753	132.713	132.708	132.707	132.703	132.710	27
Año 5	185.887	188.724	191.738	194.170	196.367	191.387	191.525	3.742
Año 6	186.493	189.415	192.519	195.024	197.286	192.158	192.299	3.854
Año 7	187.116	190.126	193.323	195.904	198.234	192.951	193.097	3.970
Año 8	187.759	190.858	194.152	196.810	199.210	193.769	193.919	4.089
Año 9	188.420	191.613	195.005	197.743	200.215	194.610	194.765	4.211
Año 10	189.102	192.390	195.884	198.704	201.250	195.478	195.637	4.338
Año 11	189.804	193.191	196.789	199.694	202.316	196.371	196.535	4.468
Año 12	190.527	194.015	197.722	200.714	203.415	197.291	197.460	4.602
Año 13	191.271	194.864	198.682	201.764	204.546	198.238	198.412	4.740
Año 14	192.038	195.739	199.671	202.845	205.711	199.214	199.393	4.882
Año 15	192.828	196.640	200.690	203.960	206.911	200.219	200.404	5.029
	7.630.875	**7.820.798**	**7.991.488**	**8.103.730**	**8.205.066**	**7.951.569**	**7.967.456**	**204.425**
Probabilidad	3,00%	6,25%	41,50%	6,25%	3,00%	40,00%	100,00%	

Fuente: MERCHANT VALORES CASA DE VALORES S.A.

CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN

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.

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

El Informe de Calificación de Riesgos para el Fideicomiso Titularización Live Colón ha sido realizado con base en la información entregada por el Originador, estructurador financiero 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:

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

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

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. con base en la información proporcionada por las partes intervinientes en el proceso, aplicó su metodología de calificación diseñada para estructuras de titularización de flujos. 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 que evalúan los elementos estructurales, jurídicos, operativos y financieros del proceso, considerando tanto la solidez de los activos subyacentes como la capacidad del patrimonio autónomo para generar y distribuir los flujos variables proyectados conforme a la estructura de participación. La calificación otorgada corresponde a una opinión profesional sobre la capacidad del patrimonio autónomo para honrar los pagos según la estructura definida, y no constituye una estimación exacta de probabilidad estadística de incumplimiento. Se entiende por incumplimiento la incapacidad o falta de voluntad del patrimonio autónomo —o, según corresponda, del originador cuando existan garantías u obligaciones adicionales— para cumplir con sus compromisos contractuales, situación que podría derivar en modificaciones del cronograma de pagos, medidas de recuperación o ajustes estructurales para enfrentar escenarios de estrés en los flujos titularizados. 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.

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 ADIMINISTRADORA	■ 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, Articulo 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 3, Articulo 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, Articulo 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, Articulo 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, Articulo 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.
PROYECTOS INMOBILIARIOS	■ Numeral 3, Articulo 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.