GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la categoría de AAA para la clase A1 y B (-) para las clases A2-P y A2-E del Fideicomiso Mercantil Irrevocable denominado "Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Social y Público Mutualista Pichincha 5 – VISP-MUPI5". en comité de revisión No. 420-2026, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 19 de octubre de 2026; con base la estructuración de la titularización y otra información relevante con fecha agosto de 2026. (Aprobado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante Resolución SCVS-IRQ-DRMV-2022-00008909 de 20 de diciembre de 2020 por un monto de USD 59.750.000).

DEFINICIONES DE CATEGORÍA

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

B: *El patrimonio autónomo tiene capacidad aceptable para generar los flujos de fondos esperados o proyectados y para responder por las obligaciones establecidas en los contratos de emisión. Esta categoría tiene riesgos elevados, pero aún tiene un margen razonable para cumplir con sus obligaciones.*

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

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

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

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

La calificación asignada al Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Social y Público Mutualista Pichincha 5 – VISP-MUPI5 se fundamenta en la adecuada calidad crediticia de la cartera hipotecaria subyacente, el desempeño consistente de los flujos generados por el activo titularizado y la solidez de la estructura financiera, la cual incorpora mecanismos de subordinación y cobertura que permiten mitigar pérdidas bajo escenarios de estrés, resguardando de manera prioritaria el cumplimiento de las obligaciones de la Clase A1. Al respecto:

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

HISTORIAL CALIFICACIÓN	FECHA	CALIFICADORA
AAA/B(-)/B(-)	oct-2022	BankWatch
AAA/B(-)/B(-)	abr-2023	BankWatch
AAA/B(-)/B(-)	oct-2023	BankWatch
AAA/B(-)/B(-)	abr-2024	BankWatch
AAA/B(-)/B(-)	oct-2024	BankWatch
AAA/B(-)/B(-)	abr-2025	BankWatch
AAA/B(-)/B(-)	oct-2025	GlobalRatings
AAA/B(-)/B(-)	abr-2026	GlobalRatings

CONTACTO

Hernán López
Presidente Ejecutivo
hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila
Vicepresidente Ejecutivo
mavila@globalratings.com.ec

- Desde la perspectiva del activo subyacente, la cartera está compuesta por créditos hipotecarios de vivienda de interés social y público que presentan indicadores de riesgo acordes con el segmento atendido, evidenciados en una relación deuda/avalúo promedio de 75,81% y una relación cuota/ingreso de 25,96%, niveles que reflejan un apalancamiento moderado y una adecuada capacidad de pago de los deudores. La morosidad consolidada de la cartera, que alcanza el 4,41%, se mantiene dentro de los escenarios considerados en la estructuración y resulta consistente con el comportamiento histórico del portafolio, sin evidenciar presiones significativas sobre la generación de flujos. Adicionalmente, la existencia de coberturas de seguro que amparan tanto el valor del inmueble como el saldo insoluto fortalece la mitigación de pérdidas ante eventos adversos.

- En términos de desempeño, los flujos provenientes de la cartera (principalmente derivados del pago regular de cuotas y, en menor medida, de precancelaciones) han permitido cumplir oportunamente con el servicio de capital e intereses de la Clase A1. A la fecha de corte, el fideicomiso mantiene una relación de cobertura de activos sobre obligaciones de aproximadamente 1 veces, nivel que, si bien refleja un margen acotado, resulta consistente con la etapa de amortización de la estructura y con los supuestos considerados en el modelo de titularización. Asimismo, el calce de flujos se evalúa favorablemente, considerando la correspondencia entre los plazos remanentes de la cartera y el cronograma de pagos de los valores emitidos.

- Desde el punto de vista estructural, la titularización incorpora un esquema de subordinación en el cual las Clases A2-P y A2-E absorben de manera prioritaria eventuales desviaciones en los flujos, incluyendo pérdidas derivadas de deterioros en la cartera o incrementos en los gastos del fideicomiso. Este mecanismo permite aislar a la Clase A1 de pérdidas esperadas dentro de los escenarios evaluados, sustentando su categoría de mayor calidad crediticia. Por el contrario, las clases subordinadas presentan una mayor exposición al desempeño del activo subyacente y a la suficiencia de los flujos remanentes, consistente con un mayor nivel de riesgo y una capacidad de pago dependiente de condiciones favorables de la cartera.

- Bajo un escenario de estrés, la siniestralidad estimada del portafolio, cercana al 2,72% del saldo en circulación, se mantiene dentro de la capacidad de absorción de pérdidas del esquema estructural, reforzando la protección de la Clase A1. La mejora progresiva en los niveles de cobertura, derivada de la amortización del capital, fortalece el posicionamiento relativo de esta clase frente a las subordinadas a lo largo de la vida de la operación.

FACTORES DE RIESGO

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

- Riesgo macroeconómico asociado a la evolución del ingreso disponible de los hogares, el nivel de empleo y las condiciones del mercado inmobiliario, variables que inciden directamente en la capacidad de pago de los deudores hipotecarios del segmento de vivienda de interés social y público. En escenarios de desaceleración económica, incremento del desempleo o deterioro del poder adquisitivo, podrían registrarse aumentos en los niveles de morosidad y presiones sobre la generación de flujos. No obstante, este riesgo se encuentra parcialmente mitigado por la madurez de la cartera, los niveles moderados de relación deuda/avalúo y las políticas de originación y cobranzas implementadas por el originador, que contribuyen a contener el deterioro crediticio en niveles consistentes con los supuestos de estructuración.

- Riesgo de desempeño del activo subyacente, en la medida en que desviaciones en los niveles de morosidad, recuperación o precancelación respecto de los escenarios proyectados podrían afectar el flujo esperado del fideicomiso. Si bien la morosidad observada se mantiene dentro de los rangos previstos y la siniestralidad estimada bajo escenarios de estrés se ubica dentro de la capacidad de absorción de pérdidas del esquema, variaciones adversas en estas variables podrían generar tensiones en el calce de flujos. Este riesgo se mitiga mediante la estructura de subordinación, que asigna de manera prioritaria las pérdidas a las clases subordinadas, preservando la capacidad de pago de la Clase A1.

- Riesgo de liquidez y descalce financiero, derivado de posibles diferencias entre el comportamiento efectivo de los flujos de la cartera y el cronograma de pagos de los valores emitidos. Incrementos en la mora, retrasos en la cobranza o variaciones en los niveles de precancelación podrían afectar la

disponibilidad de recursos en momentos específicos. Sin embargo, este riesgo se encuentra atenuado por la correspondencia entre los plazos de la cartera y las obligaciones del fideicomiso, así como por el esquema de prelación de pagos, que prioriza el cumplimiento de la Clase A1 sobre las clases subordinadas.

- Riesgo operativo y tecnológico, vinculado a eventuales fallas en los sistemas de administración, registro y control de la cartera, así como a interrupciones en los procesos de cobranza o en la gestión fiduciaria. Estos eventos podrían afectar la trazabilidad de los flujos y la continuidad operativa del fideicomiso. No obstante, la existencia de plataformas tecnológicas especializadas, controles internos y políticas de respaldo de información implementadas por el administrador contribuyen a mitigar este riesgo dentro de parámetros aceptables.

- Riesgo legal y regulatorio, relacionado con posibles modificaciones en el marco normativo aplicable al mercado de valores, al sistema financiero o a los programas de vivienda de interés social y público, que podrían incidir en las condiciones operativas del fideicomiso o en el comportamiento del mercado hipotecario. Sin embargo, la estructura contractual del fideicomiso, su condición de patrimonio autónomo y su aprobación por los entes de control reducen la probabilidad de afectaciones materiales sobre la operación.

- En escenarios de incumplimiento, existe un riesgo asociado a la ejecución de garantías, particularmente en lo referente a la dación en pago de bienes inmuebles, cuya realización podría implicar tiempos prolongados y potenciales descuentos sobre su valor de mercado. Este riesgo se considera acotado en función del diferencial existente entre el valor de los activos hipotecados y el saldo de las obligaciones, así como por la cobertura de seguros que respaldan la cartera, lo que limita la probabilidad de pérdidas severas dentro de la estructura.

INSTRUMENTO

CARACTERÍSTICAS PRINCIPALES DE LA ESTRUCTURA	
Originador	Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la vivienda Pichincha
Agente de Manejo	Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles
Agente de Pago	Depósito Centralizado de Valores del Banco Central del Ecuador (DCV-BCE)
Custodio	Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A.
Administrador de Cartera Hipotecaria	Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la vivienda Pichincha
Forma de Presentación	El Fideicomiso de Titularización emitirá valores de contenidos crediticio.
Monto de Emisión	Hasta por USD 59.750.000
Monto Colocado	USD 59.750.000
Valor del Activo	USD 59.750.000
Garantías del Activo	(1) Los créditos hipotecarios se encuentran respaldados con garantía hipotecaria y podrá tener también garantía fiduciaria, (2) Hipotecas, todos los créditos son garantizados con primera hipoteca, (3) pólizas de seguro contra los riesgos de incendio y línea aliadas, en los casos que aplique, que amparan los bienes hipotecados. (4) Pólizas de vida con desgravamen que amparan a los deudores hasta por el saldo adeudado.
Tasa Promedio Ponderada (TPP)	Es el resultado de dividir:(i) La sumatoria de cada uno de los saldos insolutos de capital de los Créditos Hipotecarios, calculados al fin del día de cierre de cada mes, multiplicados por sus respectivas tasas de interés, para (ii) La suma total de los saldos insolutos de dichos Créditos Hipotecarios.

CLASES	NO. TÍTULOS	VALOR NOMINAL (USD)	MONTO (USD)	PLAZO LEGAL MESES	RENDIMIENTO
Clase A1	1	32.563.750	32.563.750	360	TPP + 4,62 p.p.
Clase A2-P	1	2.987.500	2.987.500	360	TPP + 4,62 p.p.
Clase A2-E	1	24.198.750	24.198.750	360	0,10 p.p. Percibirá además un rendimiento que será el que resulte de los remanentes del Fideicomiso, una vez canceladas todas las clases

CARACTERÍSTICAS PRINCIPALES DE LA ESTRUCTURA

Mecanismo de Garantía	Subordinación de pago de la Clase A2-E y Clase A2-P, respecto de la clase A1.
Objetivo	▪ Estructurar mecanismos recurrentes que movilicen recursos de largo plazo para la actividad de financiamiento de vivienda. ▪ Ofertar papeles de largo plazo al Mercado de Capitales. ▪ Cubrir los riesgos de plazo en la Cartera Hipotecaria.
Fecha de Emisión	dic-2022
Fecha de Vencimiento	dic-2052

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

El resumen precedente es un extracto del Informe de Calificación de Riesgos del Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Social y Público Mutualista Pichincha 5 "VISP-MUPI5" realizado con base en la información entregada por el originador y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,



Msc. Hernán Enrique López Aguirre
Presidente Ejecutivo

PERFIL EXTERNO

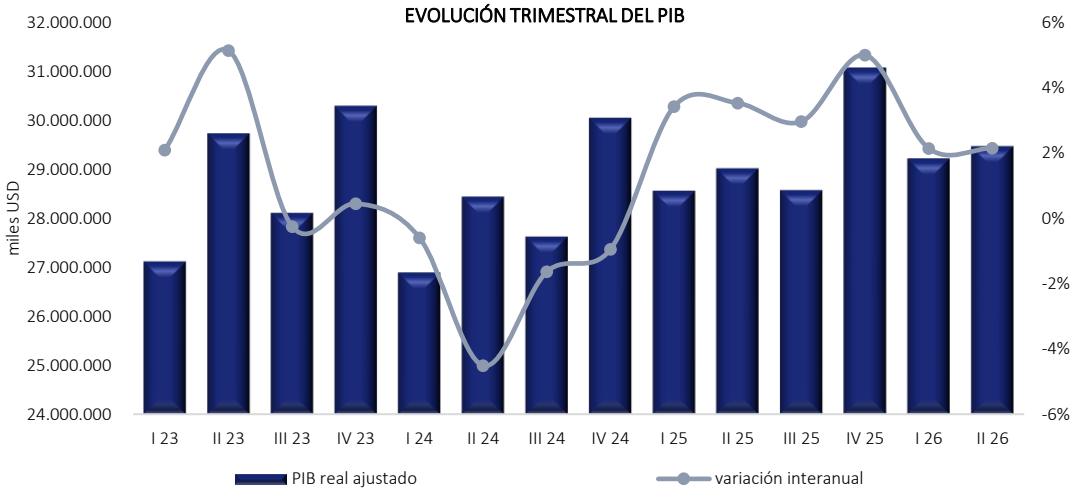
ECUADOR: ENTORNO MACROECONÓMICO 2026

El entorno macroeconómico ecuatoriano 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.

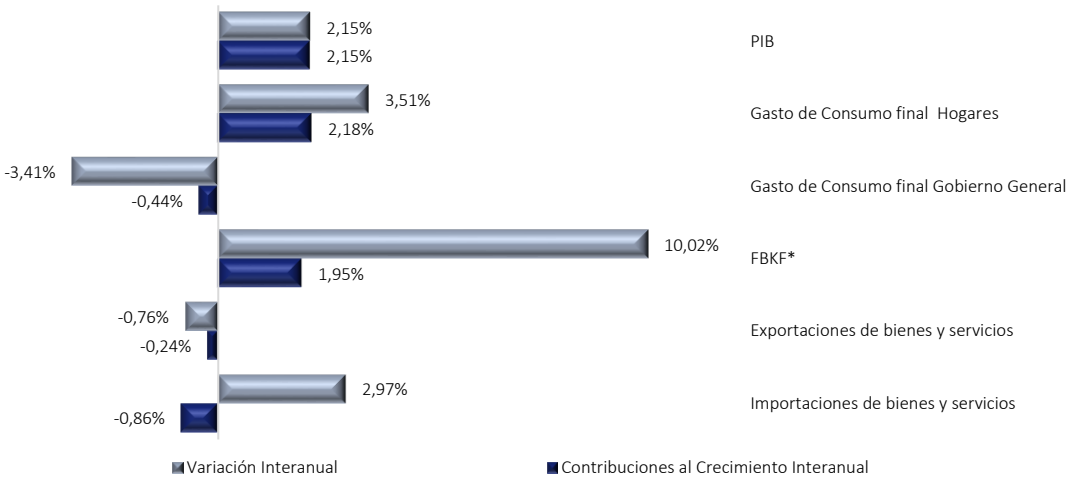
La trayectoria trimestral refleja una modificación relevante frente al comportamiento observado durante 2024. En ese año, el PIB registró variaciones interanuales negativas durante los cuatro trimestres, con su mayor contracción en el segundo trimestre, de 4,51%. Durante 2025, la actividad económica 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.



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

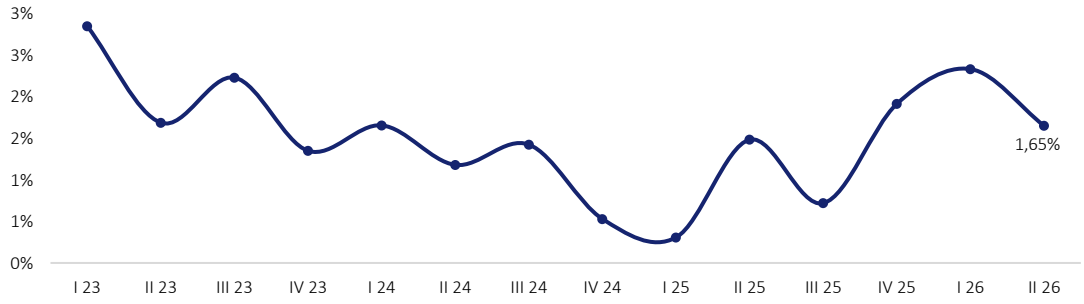
La continuidad del crecimiento al cierre del segundo trimestre de 2026 constituye un elemento favorable para la generación de ingresos de hogares y empresas y su capacidad de cumplimiento financiero. La expansión de la inversión y del consumo privado mantiene el soporte de la demanda agregada, mientras 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

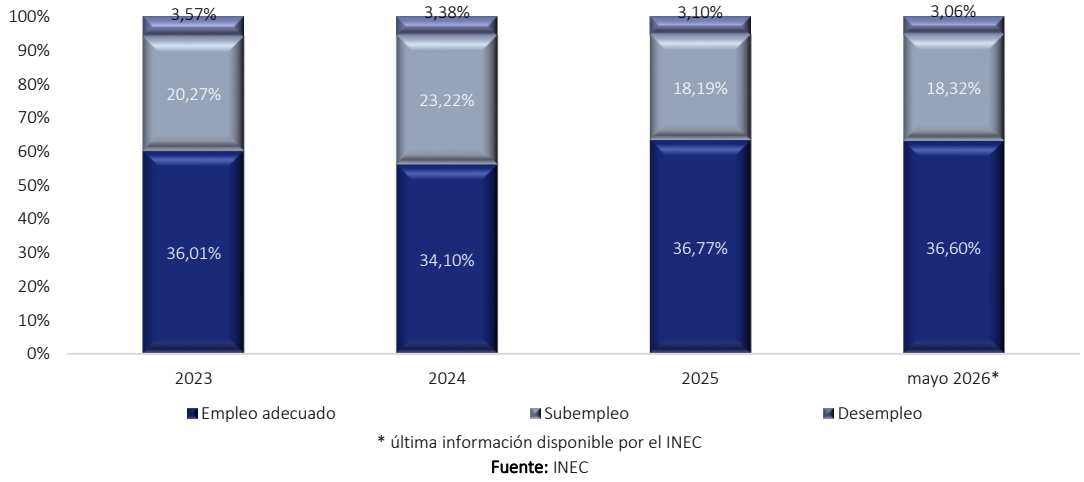


Fuente: INEC

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

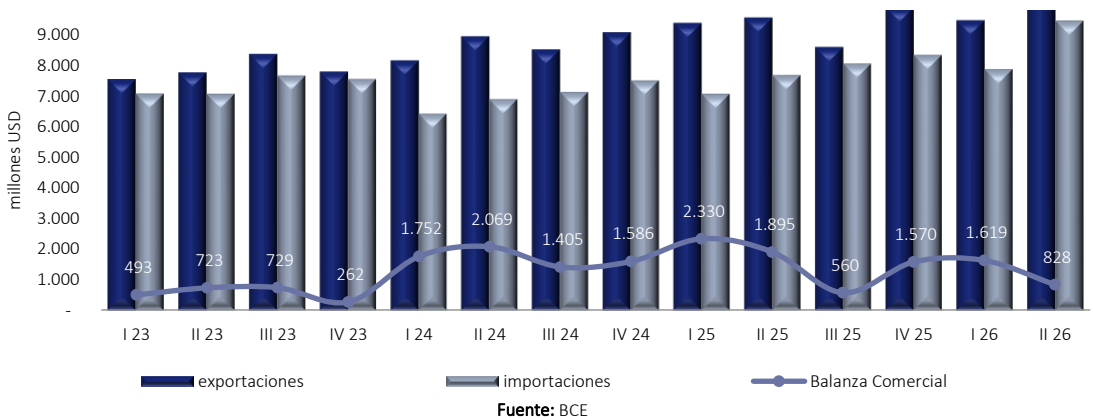
La evolución del mercado laboral evidencia una reducción del subempleo frente a 2024 y una tasa de desempleo relativamente baja, aunque la participación del empleo adecuado continúa representando poco más de una tercera parte de la población económicamente activa. Esta estructura mantiene limitaciones 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.

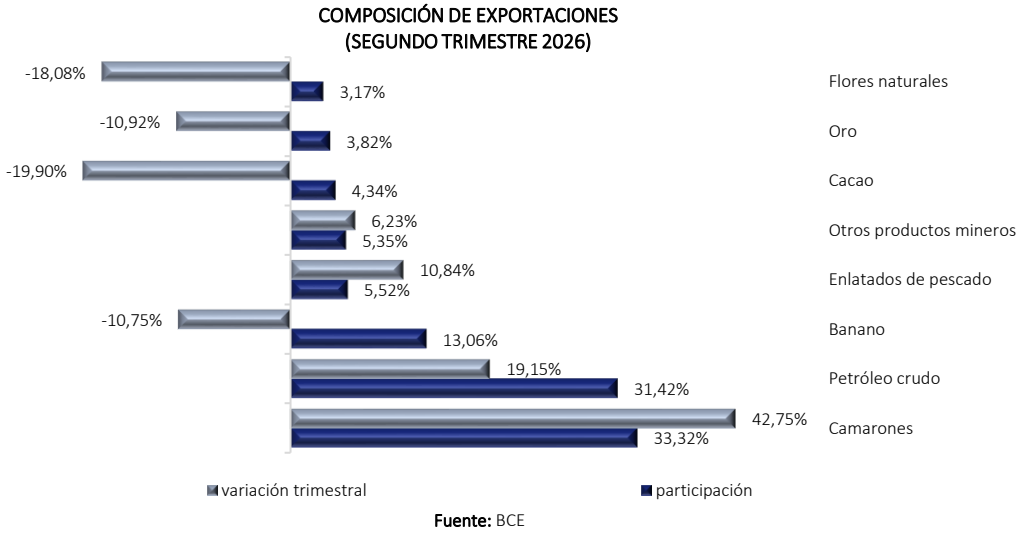
BALANZA COMERCIAL



Fuente: BCE

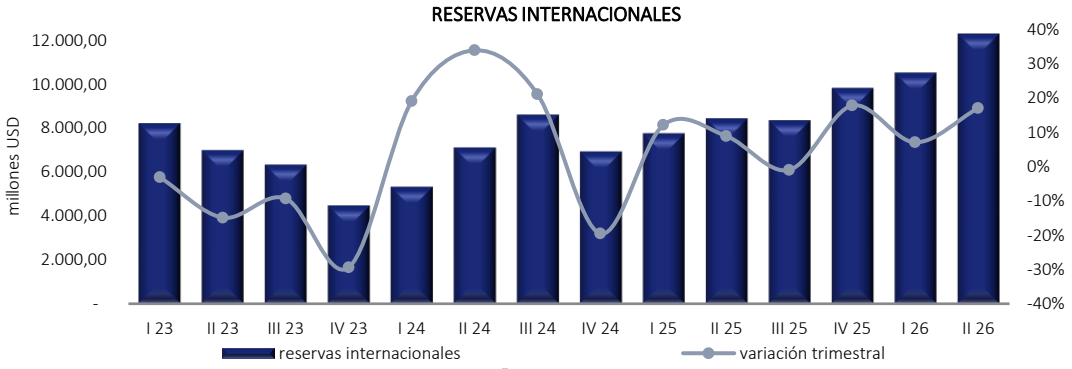
La composición de las exportaciones en el segundo trimestre de 2026 mantuvo una concentración relevante en pocos productos. Dentro de los principales productos de exportación, el camarón representó 33,32%, seguido por el petróleo crudo con 31,42% y el banano con 13,06%; en conjunto, estos tres productos 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

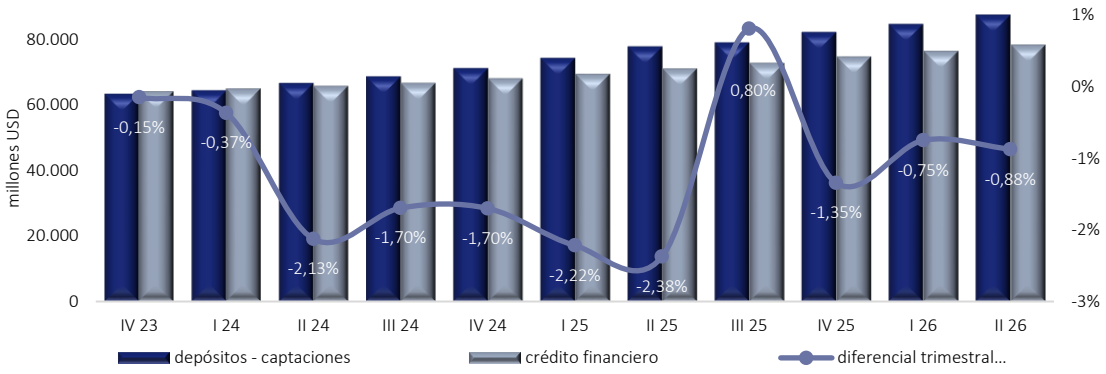
exportación y preservar niveles elevados de reservas continuará siendo relevante para la liquidez interna, la estabilidad financiera y la resiliencia del entorno macroeconómico.

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)

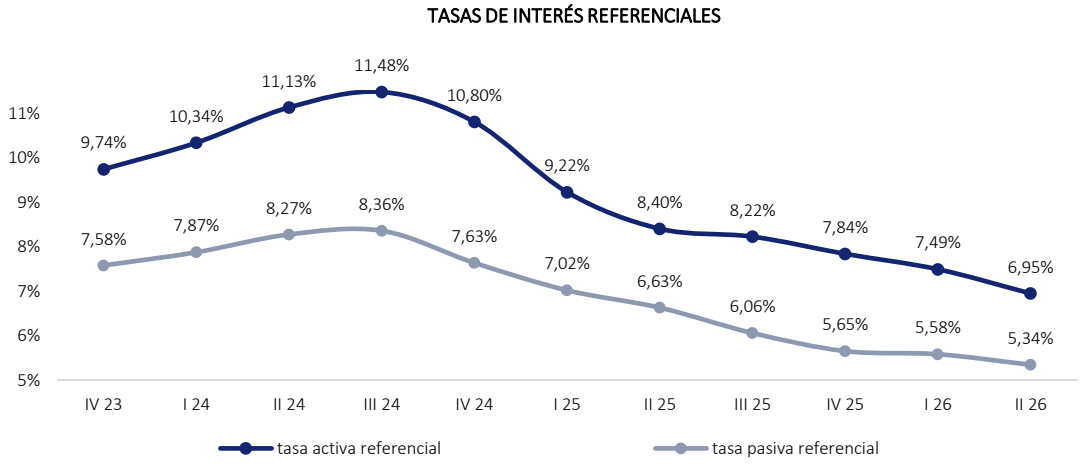


Fuente: BCE

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 ter cer 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.

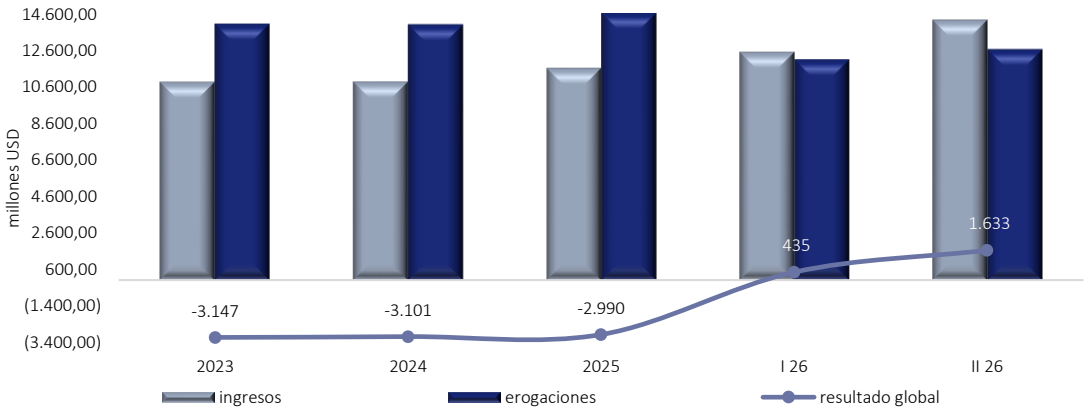
SECTOR FISCAL

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

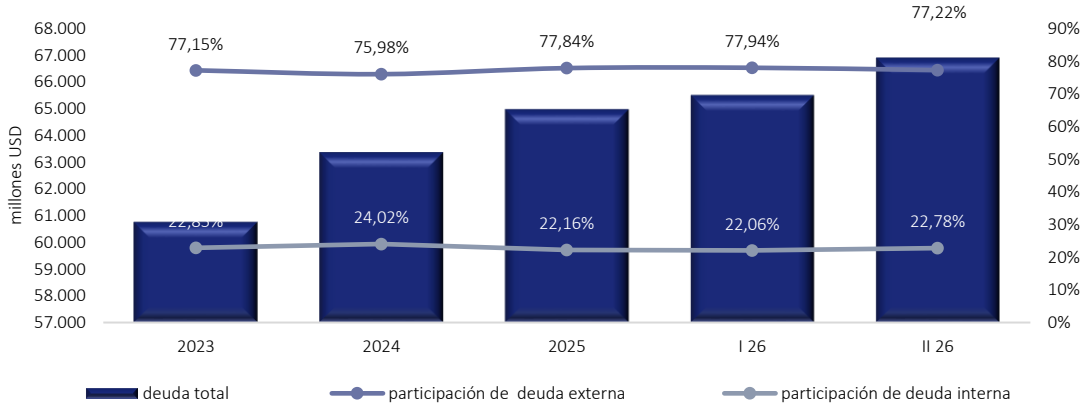


Fuente: Ministerio de Desarrollo Económico y Productivo (MDEP)

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.

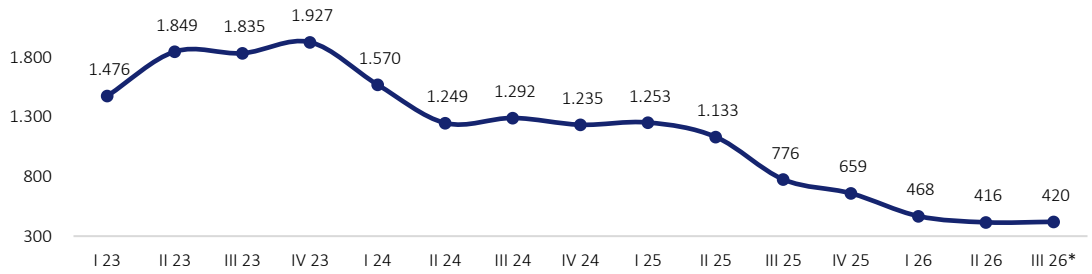
RIESGO SOBERANO

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

El entorno macroeconómico ecuatoriano mantuvo una evolución favorable al cierre del segundo trimestre de 2026, sustentada en la continuidad del crecimiento de la actividad económica, el fortalecimiento de la liquidez externa, la expansión de los depósitos y del crédito, y un entorno de inflación contenida. El incremento de las Reservas Internacionales y la mejora de las condiciones de financiamiento externo aportaron mayor respaldo al esquema dolarizado y redujeron las presiones de corto plazo sobre la liquidez de la economía. Persisten factores de atención asociados con la sostenibilidad de las finanzas públicas, el nivel de endeudamiento, la concentración de las exportaciones y las limitaciones estructurales del mercado laboral, elementos que condicionan la capacidad de mantener una expansión económica sostenida. La continuidad de este desempeño dependerá de la capacidad de generación de ingresos, la disciplina fiscal, la estabilidad del sistema financiero y la permanencia de condiciones favorables para la generación de divisas y el financiamiento externo.[1]

Banco Central del Ecuador. *Cuentas Nacionales Trimestrales del Ecuador, segundo trimestre de 2026.*
Banco Central del Ecuador. *Cuentas Nacionales Anuales del Ecuador, 2025.*
Instituto Nacional de Estadística y Censos. *Índice de Precios al Consumidor (IPC), junio de 2026.*
Instituto Nacional de Estadística y Censos. *Encuesta Nacional de Empleo, Desempleo y Subempleo (ENEMDU), segundo trimestre de 2026.*

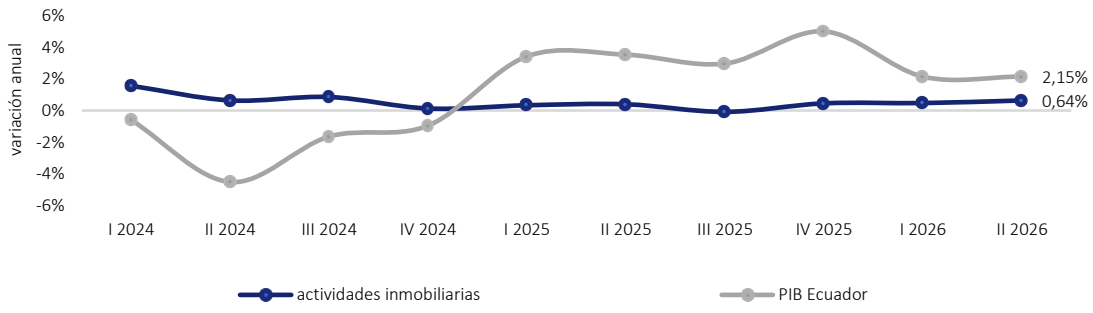
SECTOR INMOBILIARIO - HIPOTECARIO

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

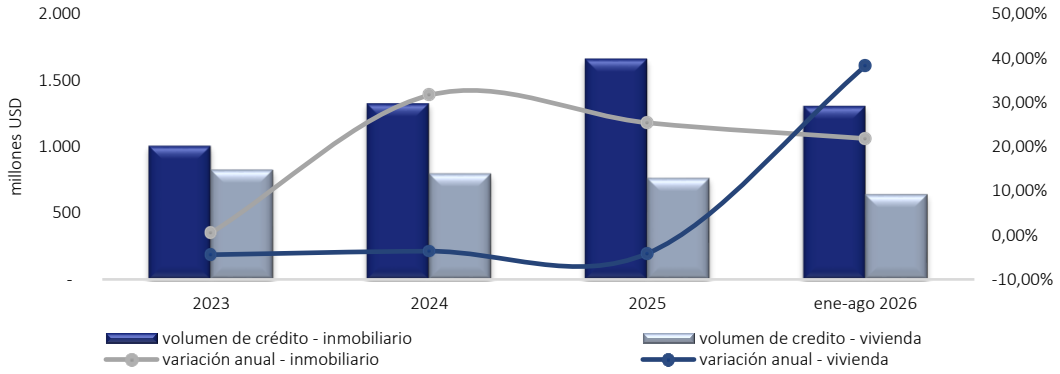
Uno de los factores determinantes para el desarrollo de la construcción y de las actividades inmobiliarias es el financiamiento otorgado por las instituciones financieras. En 2023, el volumen de crédito destinado a actividades inmobiliarias aumentó 0,54% anual, mientras que el crédito para vivienda se 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

Banco Central del Ecuador. *Balanza Comercial por Productos, junio de 2026*.
Banco Central del Ecuador. *Información Estadística Mensual, junio de 2026*.
Ministerio de Desarrollo Económico y Productivo. *Operaciones de Ingresos y Gastos del Sector Público No Financiero y Presupuesto General del Estado 2013–2026*.
Ministerio de Desarrollo Económico y Productivo. *Boletín de Deuda Pública, junio de 2026*.
Banco Central del Ecuador. *Riesgo País – Serie Histórica*.
S&P Global Ratings, Fitch Ratings y Moody's Ratings. *Comunicados de calificación soberana de la República del Ecuador, 2026*.

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

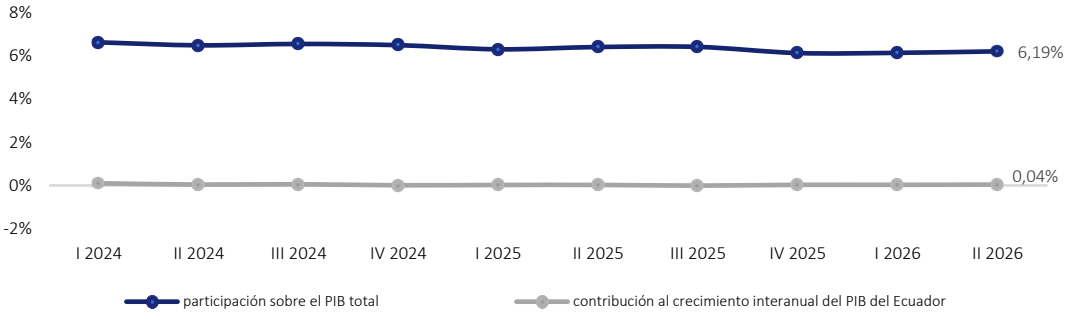


Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

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.

TAMAÑO E INTEGRACIÓN - ACTIVIDADES INMOBILIARIAS



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

Fuente: BCE, INEC

POSICIÓN COMPETITIVA

Un 66,95% de los activos consolidados del sistema de mutualistas en el país se concentró en la Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha, consolidándose como la principal mutualista en cuanto a monto total de activos al 30 de junio de 2026.

RANKING ENTIDADES FINANCIERAS POR MONTO TOTAL DE ACTIVOS	2023	2024	2025	JUNIO 2026
Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha	**70,58%**	**69,02%**	**67,16%**	**66,95%**
Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito Para La Vivienda Azuay	19,42%	21,04%	22,33%	21,89%
Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito Para La Vivienda Imbabura	4,15%	4,74%	5,64%	6,46%
Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito Para La Vivienda Ambato	5,86%	5,19%	4,86%	4,70%
Total	**100%**	**100%**	**100%**	**100%**

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria

De la misma manera, 68,11% del pasivo del sistema mutualista en Ecuador se concentra en Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha consolidándose como la principal mutualista en cuanto a monto total de pasivos al 30 de junio de 2026.

RANKING ENTIDADES FINANCIERAS POR MONTO TOTAL DE PASIVOS	2023	2024	2025	JUNIO 2026
Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha	**71,55%**	**69,94%**	**68,22%**	**68,11%**
Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito Para La Vivienda Azuay	18,44%	19,97%	21,33%	20,83%
Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito Para La Vivienda Imbabura	4,13%	4,73%	5,89%	6,38%
Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito Para La Vivienda Ambato	5,88%	5,36%	4,86%	4,68%
Total	**100%**	**100%**	**100%**	**100%**

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria

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

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

PERFIL ORIGINADOR-ADMINISTRADORA

EL ORIGINADOR

La ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA es una Institución Financiera de Derecho Privado con finalidad social, cuya actividad principal es la captación de recursos del público para destinarlos al financiamiento de vivienda, la construcción y el bienestar familiar de sus socios y clientes. Su órgano máximo de Gobierno y la Junta General de Representantes de Socios, en cumplimiento al Código Orgánico Monetario y Financiero vigente desde septiembre del 2014, tomó la decisión de adherirse al sector de la Economía Popular y Solidaria dada su naturaleza mutual; y se somete a las normas de solvencia y prudencia financiera, y de contabilidad que se dictaren para el efecto.[2]

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

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

Cobertura

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

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

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

A nivel internacional, la Mutualista Pichincha mantiene una alianza estratégica con Unión Andina, que dispone de oficinas en Estados Unidos (New York y Plainfield) y en España (Madrid y Barcelona). Esta relación permite

[2] Mutualista Pichincha Memoria de Sostenibilidad 2018

atender de manera directa a clientes en el exterior y facilita operaciones transfronterizas, ampliando el alcance institucional más allá del mercado local.

CUENTAS DE BALANCE (USD)	2023	2024	2025	JUNIO 2026
Activos	841.229.653	871.660.359	942.209.220	975.708.235
Pasivos	784.745.617	814.836.293	890.072.737	922.575.884
Patrimonio	56.484.036	56.824.066	52.136.485	52.108.385
Ingresos	97.805.827	95.721.396	94.411.781	46.960.345
Egresos	97.702.523	95.699.915	94.147.797	45.936.380
Utilidad Neta	103.304	21.481	263.984	1.023.965

Fuente: Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha

ÍNDICES	2023	2024	2025	JUNIO 2026
Cobertura Patrimonial de Activos	67,63%	64,68%	51,34%	44,13%
Morosidad Bruta Total	8,34%	8,97%	8,22%	7,14%
Morosidad Cartera Consumo	18,59%	21,20%	21,28%	17,93%
Morosidad Cartera Inmobiliaria	3,79%	4,37%	3,71%	3,56%
Morosidad Cartera Microcrédito	1,27%	1,54%	1,02%	1,07%
Gastos de Personal/Activo total Promedio	1,34%	1,26%	1,20%	1,10%
Gastos Operativos/Activo Total Promedio	4%	3,84%	3,54%	3,35%
ROE	0,18%	0,04%	0,51%	3,93%
ROA	0,01%	0%	0,03%	0,21%

Fuente: Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha

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

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

Fuente: Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha

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

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

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

En definitiva, la estructura de Gobierno Corporativo está conformada por la Junta General de Representantes de Socios, el Consejo de Administración, el Consejo de Vigilancia, los distintos comités normativos e internos y la

Gerencia General, instancias responsables de velar por la adecuada aplicación de los principios de gobierno corporativo.

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

NEGOCIO

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

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

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

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

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

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

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

CLIENTES Y SOCIOS

A junio de 2026, la entidad registró un ecosistema de 328.300 clientes, compuesto principalmente por el segmento tradicional, que concentra la mayor parte de la base atendida. De forma complementaria, la entidad mantiene presencia en los segmentos migrante y empresarial, incorporando dentro de este último a empresas constructoras y pymes. Esta composición evidencia una base de clientes amplia y diversificada por perfil, con participación de distintas generaciones y segmentos económicos, en línea con la oferta financiera e inmobiliaria de la institución.

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

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

A abril de 2026, la Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha registró un total de 16.695 socios. Esta base social forma parte de la estructura mutualista de la entidad, en la cual la participación de los socios se canaliza conforme a su naturaleza jurídica y al esquema institucional definido para este tipo de organizaciones. Los socios constituyen un componente relevante dentro del modelo de gobierno y participación de la Mutualista, en línea con su enfoque de intermediación financiera y provisión de soluciones orientadas al ahorro, crédito y vivienda.

GESTIÓN DE RIESGOS

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

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

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

GESTIÓN DE LA SEGURIDAD DE LA INFORMACIÓN

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

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

PLANEACIÓN ESTRATÉGICA

La planificación estratégica de la Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha fue definida para el periodo 2023–2027 y contó con el acompañamiento de la consultora Estrategia y Gestión (E&G). Su proceso de construcción se desarrolló bajo una metodología de prospección de futuro y definición de foco estratégico,

sustentada en el trabajo colaborativo de distintos niveles de la institución. En este proceso participaron los presidentes de los Consejos de Administración y de Vigilancia, miembros del Consejo de Administración, el equipo gerencial, la Dirección de Fundación Bienestar y jefaturas medias de la entidad, mediante entrevistas personales y siete talleres presenciales que acumularon alrededor de 70 horas de trabajo con la participación de 23 personas.

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

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

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

PROCESOS JUDICIALES

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

PRESENCIA BURSÁTIL

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

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

Fuente: SCVS

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

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

LIQUIDEZ DE INSTRUMENTOS	DÍAS BURSÁTILES	NÚMERO DE TRANSACCIONES	MONTO COLOCADO (USD)
FIMUPI 5	1	19	64.998.136
FIMUPI 6	1	18	40.000.000
FIMUPI 7	1	17	30.998.000
FIMUPI 8	1	17	30.000.000
FIMUPI 9	1	17	35.000.000
FIMUPI 10	1	6	50.000.000
VIP-MUPI 1	1	3	15.000.000
VIP-MUPI 2	1	3	14.998.000
VIP-MUPI 3	1	3	29.445.000
VIP-MUPI 4	1	3	45.164.000
TC.AUT-MUPI 1	6	5	50.000.000
VIP-MUPI 5	1	4	59.750.000
TC.AUT-MUPI 2	5	5	40.000.000
VISP-MUPI 6	1	3	58.907.000
VISP-MUPI 7	1	5	51.259.231
VISP-MUPI 8	1	5	54.320.790

Fuente: SCVS

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

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

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

PERFIL ADMINISTRADORA

ADMINISTRADORA DE FONDOS

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

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

2026
FONDOS DE INVERSIÓN

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

2022
FONDOS ABIERTOS

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

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

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

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

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

Fuente: SCVS

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

MIEMBROS DEL DIRECTORIO	FECHA DE DESIGNACIÓN	PRINCIPAL O SUPLENTE
A. J. Cornejo	03/2025	Principal
M.S. Falcones Saldaña	02/2024	Principal
A.M. Fierro Bravo	02/2024	Principal
X. A. Paredes García	01/2018	Principal

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

Fuente: SCVS

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

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

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

DESEMPEÑO

La Administradora generó ingresos ordinarios por USD 17,77 millones al cierre de junio de 2026, lo que representó un crecimiento anual de 37,91% frente a 2024. Este comportamiento estuvo impulsado principalmente por la administración de fondos, que alcanzó USD 11,19 millones y representó 62,95% del total de ingresos ordinarios, seguida por la administración de fideicomisos mercantiles, con USD 5,28 millones y una participación de 29,73%.

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

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

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

fortalecen la gestión operativa, el control de riesgos y la adecuada administración de los patrimonios autónomos bajo su responsabilidad.

Desde una perspectiva operativa y financiera, FIDUCIA S.A. administra un volumen significativo de recursos, con un patrimonio neto de fondos de inversión y negocios fiduciarios superior a USD 3 mil millones a 2025, lo que evidencia su escala, capacidad técnica y posicionamiento dentro del mercado fiduciario ecuatoriano. Esta actividad se refleja en una generación estable y creciente de ingresos, con una adecuada diversificación entre administración de fondos, fideicomisos mercantiles, encargos fiduciarios y procesos de titularización.

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

SERVIDOR MAESTRO (CUSTODIO)

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

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

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

En conjunto, la estructura operativa del proceso cuenta con participantes con experiencia relevante dentro del mercado fiduciario y de titularización del Ecuador. FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS, en su calidad de agente de manejo del FIDEICOMISO MERCANTIL VIVIENDA DE INTERÉS SOCIAL Y PÚBLICO MUTUALISTA PICHINCHA 5 “VISP-MUPI 5”, mantiene una trayectoria de más de 39 años en la administración de negocios fiduciarios, con un volumen significativo de activos bajo administración y una amplia experiencia en la estructuración y gestión de fideicomisos y fondos de inversión. Esta experiencia se complementa con la participación de la Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A. como Servidor Maestro, entidad especializada en el monitoreo y soporte operativo de procesos de titularización de cartera hipotecaria, encargada de la validación de información, control de la administración de la cartera y generación de reportes para los inversionistas. En este sentido, la participación de estas entidades aporta capacidad técnica, experiencia operativa y mecanismos de control dentro de la estructura del proceso, lo cual contribuye a fortalecer la adecuada administración y seguimiento de los activos que respaldan la titularización.

PÉRFIL TITULARIZACIÓN

ESTRUCTURA LEGAL

CONSTITUCIÓN

El Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Social y Público Mutualista Pichincha 5 (VISP-MUPI 5) fue constituido mediante escritura pública el 23 de marzo de 2021, con reformas de 26 de julio de 2021 y 27 de septiembre de 2022, ante la Notaría Décima Octava del cantón Quito; intervinieron la Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha como Originador y Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles como Agente de Manejo

Posteriormente, mediante Resolución SCVS-IRQ-DRMV-2022-00008909, de fecha 20 de diciembre de 2022, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros aprobó el proceso de titularización de cartera hipotecaria, inscrito en el CPMV el 23 de diciembre de 2022 bajo el No. 2022.Q.04.003606 y los valores denominados "VT-MUPI 5".

OBJETO DE LA TITULARIZACIÓN

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

ETAPAS DE LA TITULARIZACIÓN

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

a) Etapa de acumulación, durante la cual el Originador vende cartera VISP al fideicomiso VISP-MUPI 5.

b) Etapa de repago o amortización, durante la cual, los saldos de los títulos emitidos se amortizan conforme se cancelan los créditos hipotecarios que respaldan la titularización.

INSTRUMENTO

CARACTERÍSTICAS PRINCIPALES DE LA ESTRUCTURA

Originador	Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la vivienda Pichincha
Agente de Manejo	Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles
Agente de Pago	Depósito Centralizado de Valores del Banco Central del Ecuador (DCV-BCE)
Custodio	Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A.
Administrador de Cartera Hipotecaria	Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la vivienda Pichincha
Forma de Presentación	El Fideicomiso de Titularización emitirá valores de contenidos crediticio.
Monto de Emisión	Hasta por USD 59.750.000
Monto Colocado	USD 59.750.000
Valor del Activo	USD 59.750.000
Garantías del Activo	(1) Los créditos hipotecarios se encuentran respaldados con garantía hipotecaria y podrá tener también garantía fiduciaria, (2) Hipotecas, todos los créditos son garantizados con primera hipoteca, (3) pólizas de seguro contra los riesgos de incendio y línea aliadas, en los casos que aplique, que amparan los bienes hipotecados. (4) Pólizas de vida con desgravamen que amparan a los deudores hasta por el saldo adeudado.
Tasa Promedio Ponderada (TPP)	(1) Los créditos hipotecarios se encuentran respaldados con garantía hipotecaria y podrá tener también garantía fiduciaria, (2) Hipotecas, todos los créditos son garantizados con primera hipoteca, (3) pólizas de seguro contra los riesgos de incendio y línea aliadas, en los casos que aplique, que amparan los bienes hipotecados. (4) Pólizas de vida con desgravamen que amparan a los deudores hasta por el saldo adeudado.

CLASES	NO. TÍTULOS	VALOR NOMINAL (USD)	MONTO (USD)	PLAZO LEGAL MESES	RENDIMIENTO
Clase A1	1	32.563.750	32.563.750	360	TPP + 4,62 p.p.
Clase A2-P	1	2.987.500	2.987.500	360	TPP + 4,62 p.p.
Clase A2-E	1	24.198.750	24.198.750	360	0,10 p.p. Percibirá además un rendimiento que será el que resulte de los remanentes del Fideicomiso, una vez canceladas todas las clases
Patrimonio de Propósito Exclusivo	Está compuesto por: (i) El aporte inicial; (ii) Los recursos que se integren, a cualquier título, en el futuro al Patrimonio de Propósito Exclusivo; (iii) Los Créditos Hipotecarios adquiridos conforme a lo establecido en el Contrato del Fideicomiso; (iv) Todos los recursos generados por la recaudación de los créditos hipotecarios que comprenden, pero sin limitarse el capital e intereses, excluyendo honorarios de cobranza, administración, seguros y otros; (v) Los recursos recaudados por la colocación de los valores, excepto el premio en la colocaciones de los valores, si lo hubiere; (vi) Los bienes en que invierta el VISP-MUPI 3 y los bienes que el Agente de Manejo, a nombre del Fideicomiso, adquiera con cualesquiera de los activos del Fideicomiso; (vii) Todos los bienes, ganancias de capital, intereses, créditos, beneficios, derechos y acciones que se dimanen, accedan o se deriven de los demás activos del VISP-MUPI y; (viii) EL agente de manejo no podrá hipotecar,				

CARACTERÍSTICAS PRINCIPALES DE LA ESTRUCTURA	
	pignorar o de cualquier otra forma gravar, en todo o en parte, los activos del Fideicomiso, salvo que el comité de vigilancia así lo apruebe al considerarlo necesario para cumplir con los objetivos y fines del Fideicomiso.
Etapas	Etapa de acumulación: Los recursos entregados por el "Fideicomiso Proyecto Emblemático de Vivienda Casa Para Todos" constituido por MIDUVI a cada uno de los Fideicomisos de Titularización, en tanto éstos no hayan sido utilizados para la compra de cartera de vivienda, podrán ser invertidos de la siguiente manera: al menos 40% del disponible en una cuenta de ahorros en la entidad financiera originadora para responder eficientemente a las compras de cartera; hasta el 60% remanente en inversiones con plazos máximos de 30 días por vencer. Etapa de amortización: Los pagos recibidos de intereses y de amortización del capital de la cartera se destinarán únicamente al pago de los gastos del fideicomiso; y, de los intereses y amortización del capital de los valores emitidos, hasta la redención total de los mismos según la prelación definida en el contrato de constitución del fideicomiso.
Mecanismo de Garantía	Subordinación de pago de la Clase A2-E y de la Clases A2-P, respecto de la Clase A1.
Objetivo	▪ Estructurar mecanismos recurrentes que movilicen recursos de largo plazo para la actividad de financiamiento de vivienda. ▪ Ofertar papeles de largo plazo al Mercado de Capitales. ▪ Cubrir los riesgos de plazo en la Cartera Hipotecaria.
Fecha de Emisión	dic-22
Fecha de Vencimiento	dic-52

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

Del saldo total del capital de la cartera el 95,59% es cartera por vencer, 0,22% es cartera vencida y 4,19% es cartera que no devenga intereses. Los plazos de la vigencia de la cartera fueron de 52 a 300 meses, teniendo su mayor concentración en los plazos entre 250 a 300 meses.

DESCRIPCIÓN DE LA CARTERA	AGOSTO 2026
Tipo	Cartera hipotecaria VISP
Número de créditos	965 créditos
Saldo de capital promedio	USD 52.298,33
Tasa promedio ponderada	4,88%
Tasa promedio efectiva	4,99%
Relación Deuda - Avalúo:	75,81%
Relación Cuota - Ingreso:	25,96%
Plazo máximo	300 meses
Plazo transcurrido promedio	53 meses
Plazo remanente promedio	229 meses
Cobertura de seguros	Inmueble: 100% del avalúo comercial Desgravamen: 100% del saldo del crédito

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

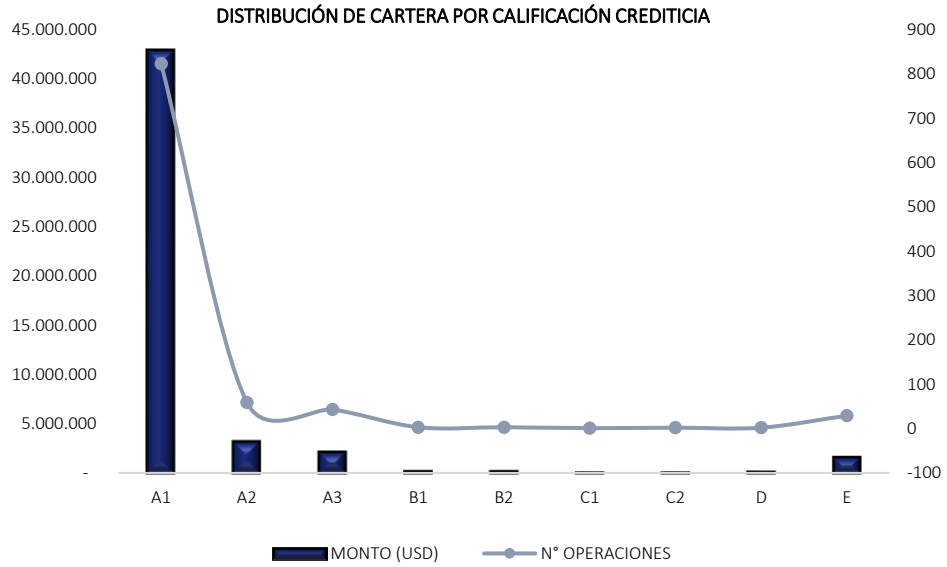
La cartera de créditos que conforma el Fideicomiso VISP-MUPI 5 presentó a agosto de 2026 una relación de cuota respecto del ingreso familiar (CIN) promedio ponderado de 25,96%, y la relación deuda actual respecto del avalúo del bien hipotecado (DAV) promedio ponderado de 75,81%, cumpliéndose lo expuesto anteriormente, es decir, se cumple con los límites que establece el Fideicomiso en su contrato

DISTRIBUCIÓN CARTERA

DISTRIBUCIÓN CARTERA	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN	NÚMERO DE OPERACIONES	PARTICIPACIÓN
Menor a USD 10.000	9.056	0,02%	3	0,31%
Entre USD 10.001 y USD 20.000	180.745	0,36%	12	1,24%
Entre USD 20.001 y USD 30.000	4.013.618	7,95%	156	16,17%
Entre USD 30.001 y USD 40.000	2.672.442	5,30%	77	7,98%
Entre USD 40.001 y USD 50.000	5.583.284	11,06%	123	12,75%
Entre USD 50.001 y USD 60.000	12.091.733	23,96%	218	22,59%
Mayor a USD 60.001	25.917.013	51,35%	376	38,96%
Total	**50.467.890**	**100%**	**965**	**100%**

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

La calificación propia de la cartera que se mantuvo hasta el 31 de agosto de 2026 presentó el comportamiento que se observa en el siguiente gráfico, donde la mayoría de los créditos se encuentran con calificación A1, con un monto de USD 42.842.649. El 4,41% estuvo vencida y son aquellas operaciones comprendidas entre la calificación B1 y la E.



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

La estructura de la cartera de acuerdo con su distribución geográfica muestra concentración en la ciudad de ciudad de Quito con 51,65% seguido por Ibarra con un 10,31% y Guayaquil con el 9,86%. El resto de las plazas tienen colocado el 28,18% restante.

DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA (AGOSTO 2026)	PARTICIPACIÓN
Ambato	7,34%
Azogues	1,02%
Cuenca	3,27%
Guayaquil	9,86%
Ibarra	10,31%
Latacunga	0,99%
Loja	2,02%
Manta	5,58%
Portoviejo	1,04%
Quevedo	0,78%
Quito	51,65%
Riobamba	2,60%
Santo Domingo	3,54%
Total	**100%**

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

FLUJO DE PAGOS

Al 31 de agosto de 2026, el flujo de pagos del Fideicomiso se mantuvo según los datos de la siguiente tabla:

PERIODO	CLASE A1 (USD)		CLASE A2-P (USD)		CLASE A2-E (USD)	
	CAPITAL	INTERES	CAPITAL	INTERES	CAPITAL	INTERES
2023	1.947.110	2.873.699	-	273.565	-	23.316
2024	1.484.047	2.843.945	-	283.814	-	24.189
2025	1.964.131	2.682.406	-	283.814	-	24.189
2026	1.265.186	1.687.043		189.209		16.126
Total	**6.660.475**	**10.087.094**	**-**	**1.030.401**	**-**	**87.820**

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

Ampliando lo descrito en la siguiente tabla, se detalla que el saldo de capital por pagar a los inversionistas es de USD 53.089.525 correspondientes a las Clases A1 (USD 25.903.275), A2-P (USD 2.987.500) y A2-E (24.198.750), que se mantienen vigentes a agosto de 2026. A la fecha de corte, se mantiene un total pagado a los inversionistas por USD 6.660.475 de capital y USD 11.205.315 por concepto de intereses.

PAGOS INVERSIONISTAS	MONTO (USD)	CAPITAL PAGADO (USD)	INTERESES PAGADOS (USD)	TOTAL PAGADO (USD)	SALDO POR PAGAR (USD)
A1	32.563.750	6.660.475	10.087.094	16.747.568	25.903.275
A2-P	2.987.500	-	1.030.401	1.030.401	2.987.500

PAGOS INVERSIONISTAS	MONTO (USD)	CAPITAL PAGADO (USD)	INTERESES PAGADOS (USD)	TOTAL PAGADO (USD)	SALDO POR PAGAR (USD)
A2-E	24.198.750	-	87.820	87.820	24.198.750
Total	**59.750.000**	**6.660.475**	**11.205.315**	**17.865.790**	**53.089.525**

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

Del estudio realizado se desprende que el Fideicomiso ha recuperado de capital por USD 9.284.337, provenientes de los abonos a cuotas en un 69,82% y por pre cancelaciones en un 17,35%, el restante 12,83% es producto de abonos extraordinarios y otros. Además de los intereses correspondientes a cada una de las cuotas cobradas.

AÑO	ABONOS EXTRAORDINARIOS (USD)	PRECANCELACIONES CLIENTE (USD)	ABONO Y CANCELACIONES DE CUOTAS (USD)	SUMAS DE OTROS VENTAS Y CANJES (USD)	TOTAL RECUPERACIÓN CAPITAL (USD)
2021	13.072	-	33.856	-	46.928
2022	117.402	96.288	1.025.391	-	1.239.081
2023	191.453	305.519	1.407.724	-	1.904.696
2024	309.727	394.004	1.458.441	-	2.162.172
2025	366.038	493.320	1.515.786	-	2.375.144
2026	193.603	321.594	1.041.119	-	1.556.316
Total	**1.191.295**	**1.610.725**	**6.482.318**	**-**	**9.284.337**

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

En este sentido, los flujos recibidos han sido suficientes para cubrir el pago de capital a los inversionistas. Por su parte, el pago de intereses se ha sustentado en el flujo generado por el cobro de intereses de la cartera, que de manera acumulada ascendió a USD 11.323.352, monto superior a los intereses pagados a los inversionistas a la fecha de corte.

MECANISMO DE GARANTÍA

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

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

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

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

Etapa de acumulación

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

Etapa de amortización

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

- Simultánea y proporcionalmente capital de la Clase A2-P y capital de la Clase A2-E del correspondiente mes de pago. De acuerdo al orden de prelación

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

Para agosto de 2026, se mantienen vigentes todas las Clases (A1, A2-P y A2-E). En consecuencia, la Clase A1 contó con una cobertura de 104,95%.

MECANISMOS DE GARANTÍA	ORIGINAL		AGOSTO 2026	
	SALDO (USD)	COBERTURA	SALDO (USD)	COBERTURA
A1	32.563.750	83,49%	25.903.275	104,95%
A2-P	2.987.500	-	2.987.500	-
A2-E	24.198.750	-	24.198.750	-
Total	59.750.000		53.089.525	

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

ACTIVOS FIDEICOMISO/SALDO POR PAGAR INVERSIONISTAS	ACTIVOS FIDEICOMISO (USD)	SALDO INVERSIONISTA (USD)
1	53.219.308	53.089.525

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

El total de activos del Fideicomiso, al 31 de agosto de 2026, mantiene una cobertura de 1 veces el saldo por pagar a los inversionistas.

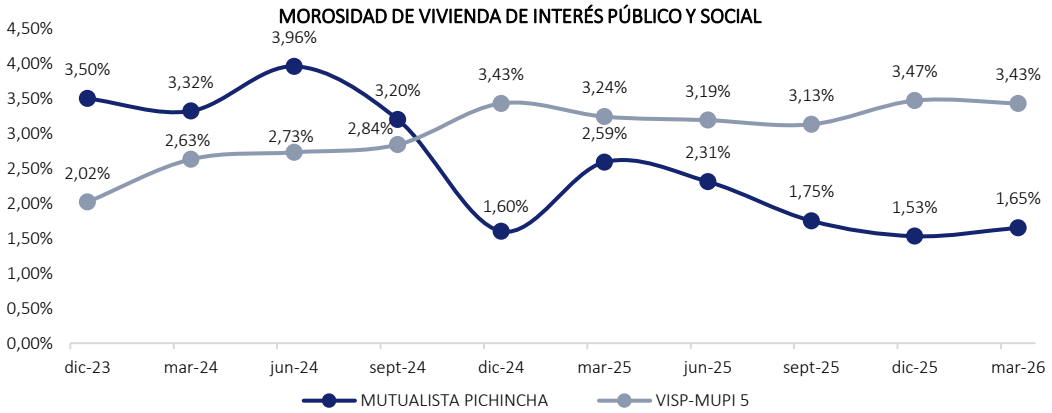
SINIESTRALIDAD

CLASES	SINIESTRALIDAD PROYECTADA ACTUAL (USD)	SALDO CAPITAL (USD)	SINIESTRALIDAD/ SALDO
A1, A2-P y A2-E	1.444.035	53.089.525	2,72%

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

El Índice de Siniestralidad en base a un escenario pesimista está cubierto por los mecanismos de garantía de la titularización en estudio, se espera de acuerdo con el escenario planteado que, para el 31 de agosto de 2026, USD 1.444.035 sean pérdida y se espera que de acuerdo con el escenario planteado una pérdida aproximada de 2,72%. Este nivel de siniestralidad se mantiene dentro de la capacidad de absorción definida en la estructura, evidenciando que la cobertura es suficiente incluso bajo condiciones adversas.

Un comparativo entre la morosidad de la cartera inmobiliaria y vivienda de interés público del Originador (Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la vivienda Pichincha) y la cartera titularizada del FIDEICOMISO MERCANTIL VIVIENDA DE INTERÉS SOCIAL Y PÚBLICO MUTUALISTA PICHINCHA 5 evidencian una tendencia creciente en la morosidad, mientras que aquella del Originador mantiene constantes fluctuaciones, con una tendencia a la baja. En vista de la naturaleza del fideicomiso y su estructura de amortización, el saldo por pagar disminuye gradualmente, lo que conduce a una posible acumulación de cartera vencida con el tiempo. Aunque, a pesar de anticipar un incremento gradual en la morosidad a medida que se amortiza, es fundamental destacar que el nivel de riesgo del fideicomiso mantendría estos incrementos bajo un escenario controlado.



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

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

ESCENARIOS	MORA	SINIESTRALIDAD	PREPAGO
Optimista	23,97%	2,37%	2%
Probable	41,96%	2,70%	1,20%
Pesimista	60,40%	2,72%	1,20%

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

En la actualidad con la cartera en libros del Fideicomiso, la morosidad de la cartera vencida más aquella que no devenga interés alcanza el 4,41% sobre saldo actual, debe considerarse que al momento de modelar la mora se estableció un solo porcentaje en función de cada escenario.

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

Como complemento al análisis de morosidad, siniestralidad y mecanismos de garantía, se desarrolló un ejercicio de suficiencia de flujos bajo escenarios de estrés, utilizando la información individual de los 965 créditos hipotecarios vigentes a agosto de 2026. La cartera por vencer fue proyectada considerando el saldo de capital, la tasa de interés y el plazo remanente de cada operación, mientras que para la cartera vencida y aquella que no devenga intereses se contemplaron períodos de recuperación de 24 y 36 meses, respectivamente, como supuestos técnicos del ejercicio. Se incorporaron el prepago anual de 1,20% y la siniestralidad de 2,72% correspondientes al escenario pesimista del prospecto, aplicando esta última como una reducción de la recuperabilidad esperada del capital. Adicionalmente, se consideraron los fondos disponibles al corte por USD 232.286, los gastos operativos del Fideicomiso y las obligaciones pendientes de las clases emitidas.

La proyección incorpora la prelación contractual de pagos, mediante la cual los recursos disponibles, una vez atendidos los gastos del Fideicomiso, se destinan a los intereses pendientes y corrientes de la Clase A1, posteriormente a los intereses de las clases A2-P y A2-E y, finalmente, a la amortización del capital de la Clase A1. Una vez cancelado el tramo privilegiado, los recursos restantes se asignan proporcionalmente al capital de las clases subordinadas. Para determinar el servicio de intereses se utilizó la tasa promedio ponderada de la cartera de 4,88% registrada al corte, equivalente a rendimientos nominales de 9,50% para las clases A1 y A2-P y de 0,10% para la Clase A2-E. El ejercicio considera un saldo de capital pendiente de USD 25,90 millones de la Clase A1, USD 27,19 millones de las clases subordinadas y el plazo legal remanente de la emisión hasta diciembre de 2052.

ESCENARIO	REDUCCIÓN DEL RECAUDO PROYECTADO	RESULTADO CLASE A1	COBERTURA / LECTURA TÉCNICA
Base	0%	Cumple	Los flujos proyectados permiten cancelar íntegramente la Clase A1 en aproximadamente 111 meses, así como recuperar el capital de las clases subordinadas bajo los supuestos del ejercicio.
Estrés leve	10%	Cumple	La Clase A1 mantiene suficiencia, con una amortización estimada de 138 meses. La recuperación del capital subordinado disminuye a aproximadamente USD 16,10 millones.
Estrés moderado	20%	Cumple	La Clase A1 conserva capacidad de cancelación íntegra en aproximadamente 198 meses. Los recursos destinados al capital de las clases subordinadas se reducen a cerca de USD 2,02 millones.
Punto de quiebre estimado	21,09%	Límite técnico	La amortización de la Clase A1 se extiende hasta aproximadamente 214 meses, mientras que los recursos disponibles para amortizar el capital subordinado resultan prácticamente nulos.
Estrés alto	30%	No cumple	El flujo proyectado resulta insuficiente para cancelar íntegramente la Clase A1, con aproximadamente USD 17,01 millones de capital y USD 14,10 millones de intereses pendientes al término del horizonte evaluado.
Estrés severo	40%	No cumple	El deterioro del recaudo compromete la recuperación del tramo privilegiado, con aproximadamente USD 24,89 millones de capital y USD 23,67 millones de intereses pendientes.

Elaborador por: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

Sobre el escenario base se aplicaron reducciones progresivas al recaudo proyectado, como aproximación al efecto conjunto de mayores retrasos en la cobranza, deterioro de la cartera y menores recuperaciones. Los resultados determinan que la Clase A1 mantiene suficiencia de flujos hasta una reducción adicional aproximada de 21,09%,

nivel a partir del cual los recursos generados dejan de permitir su cancelación íntegra dentro del horizonte evaluado. Esta capacidad de absorción se sustenta principalmente en la subordinación de las clases A2-P y A2-E, cuyos saldos conjuntos equivalen al 104,95% del capital pendiente de la Clase A1, y en la aplicación de la prelación contractual de pagos. Conforme disminuye el recaudo, se extiende el período de amortización del tramo privilegiado y se reducen progresivamente los recursos disponibles para las clases subordinadas.

El punto de quiebre obtenido no constituye una estimación de morosidad futura ni debe compararse directamente con el indicador de cartera deteriorada. A agosto de 2026, los saldos vencidos y aquellos que no devengan intereses representan el 4,41% de la cartera hipotecaria, mientras que el ejercicio de estrés mide la reducción adicional que podrían experimentar los flujos proyectados durante la vida remanente de la estructura. Su interpretación se encuentra condicionada a los supuestos de recuperación, prepago, siniestralidad y tasas de interés utilizados en la simulación. El análisis considera exclusivamente la suficiencia del recaudo en efectivo, sin incorporar recursos provenientes de la venta o realización de garantías hipotecarias.

Las clases A2-P y A2-E presentan una mayor sensibilidad frente al deterioro de los flujos debido a su condición subordinada. Conforme aumenta la reducción del recaudo, disminuyen los recursos disponibles para su amortización, dado que el capital de estas clases se atiende una vez cancelada la Clase A1. Incluso bajo escenarios en los que el tramo privilegiado conserva capacidad de pago, la recuperación en efectivo de las clases subordinadas puede resultar parcial, con la consecuente acumulación de intereses pendientes en los términos previstos contractualmente. Esta exposición es consistente con el mayor riesgo asignado a dichas clases. El ejercicio no incorpora la eventual transferencia de activos en pago, mecanismo contemplado en el prospecto para las clases A2-P y A2-E, por lo que sus resultados deben interpretarse como una evaluación de suficiencia de flujos en efectivo y no necesariamente como una estimación de pérdida definitiva para sus tenedores.

Es importante destacar que la cartera remanente a la liquidación del Fideicomiso se transfiere al tenedor de la clase subordinada A2-E y que los haberes de los inversionistas de las clases A1 se encuentran en etapa de amortización. En otras palabras, el riesgo de morosidad si lo hubiera, lo asume los tenedores de la clase subordinada. Debe puntualizarse, además, que la cartera pendiente de cobro está garantizada por hipotecas con una relación deuda avalúo (DAV) del 75,81%, lo que facilita de forma importante las probabilidades de cobro.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA FIDEICOMISO

Los activos del fideicomiso al cierre de agosto 2026 contabilizaron USD 53.219.308 compuestos principalmente de cartera de créditos (94,83%). Por su parte, los pasivos totales fueron por USD 53.218.308 compuestos casi en su totalidad por los valores en circulación (99,96%). El patrimonio, compuesto únicamente por el capital social fue de USD 1.000.

En relación con los gastos que tuvo el Fideicomiso estos alcanzaron la suma de USD 1.931.383, compuestos en su mayor proporción por intereses causados (97,74%), mientras que los ingresos fueron compuestos principalmente por intereses y descuentos ganados (84,56%).

ESTADO FINANCIERO FIDEICOMISO (AGOSTO 2026)	MONTO (USD)
Activos	**53.219.308**
Activos corrientes	**2.166.948**
Fondos disponibles	232.286
Activos financieros	1.934.662
Cartera de créditos	1.693.282
Por vencer	*1.507.728*
Cartera que no devenga intereses	*75.063*
Cartera vencida	*110.491*
Cuentas por cobrar	241.380
Activos no corrientes	**51.052.360**
Activos financieros no corrientes	48.774.609
Cartera de créditos l/p	48.774.609
Por vencer l/p	*46.736.406*
Cartera que no devenga intereses l/p	*2.038.202*
Otros activos no corrientes	2.277.751
Pasivos	**53.218.308**
Pasivos corrientes	**1.536.133**
Porción corriente valores emitidos	1.515.025
Valores de titularización	*1.407.349*
Intereses por pagar	*107.676*
Otras obligaciones corrientes	21.107
Pasivos no corrientes	**51.682.176**

ESTADO FINANCIERO FIDEICOMISO (AGOSTO 2026)	MONTO (USD)
Porción no corriente valores emitidos	51.682.176
Valores de titularización	*51.682.176*
Patrimonio	**1.000**
Capital social	1.000
Gastos	**1.931.383**
Intereses causados	1.887.704
Gastos de operación	34.617
Comisiones	9.062
Ingresos	**1.931.383**
Intereses y descuentos ganados	1.633.124
Otros ingresos	298.259

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

La estructura del Fideicomiso VISP-MUPI 5 ha mostrado un comportamiento operativo y de flujos consistente con lo previsto en su diseño, permitiendo atender de forma oportuna las obligaciones de la Clase A1 desde el inicio de la amortización en 2023. La recuperación acumulada de capital e intereses, junto con una proporción relevante de pagos ordinarios y precancelaciones, ha contribuido a sostener la liquidez del esquema. Este desempeño se ve reforzado por el mecanismo de subordinación entre clases, que otorga prelación a la Clase A1 y ha incrementado progresivamente su nivel de cobertura hasta 104,95%, además del respaldo real de la cartera mediante hipotecas de primer grado y coberturas de seguros, lo que fortalece la capacidad de absorción de pérdidas bajo escenarios de estrés.

No obstante, el fideicomiso enfrenta presiones moderadas derivadas del deterioro de la cartera, reflejado en una morosidad consolidada del 4,41% y en un margen financiero negativo, producto de un mayor costo financiero frente al rendimiento generado por los activos. Adicionalmente, la cobertura de los activos sobre el saldo por pagar a los inversionistas se mantiene ajustada, lo que exige un seguimiento continuo del desempeño de la cartera y de los flujos futuros. Si bien estos factores impactan principalmente a las clases subordinadas, la estructura vigente conserva capacidad suficiente para cumplir con los pagos del tramo privilegiado, siempre que se mantengan controles adecuados sobre la morosidad y la gestión de cobranza.

CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN

AAA (Clase A1)

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.*

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

B: *El patrimonio autónomo tiene capacidad aceptable para generar los flujos de fondos esperados o proyectados y para responder por las obligaciones establecidas en los contratos de emisión. Esta categoría tiene riesgos elevados, pero aún tiene un margen razonable para cumplir con sus obligaciones.*

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

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

El Informe de Calificación de Riesgos al Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Social y Público Mutualista Pichincha 5 “VISP-MUPI5” ha sido realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,



Msc. Hernán Enrique López Aguirre
Presidente Ejecutivo

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

FLUJOS FUTUROS ESTRUCTURAS INDEPENDIENTES, aprobada en junio 2020

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

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

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

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