

Ecuador  
Cuarto Seguimiento

## Valores TCIMUPI10

### Calificación

Clase	Calificación
A4 y A5	AAA

### Definición de Calificación:

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

### Principales participantes:

- Originador y administrador de cartera: Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha.
- Agente de manejo: Anefi S.A.
- Custodio y agente pagador: CTH S.A.

### Contactos:

Carlos Ordóñez, CFA  
(5932) 226 9767; ext. 105  
cordonez@bwratings.com

Alejandro Pinto  
(5932) 226 9767 ext.115  
apinto@bwratings.com

### Fundamento de la Calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings decidió **mantener** la calificación de ‘AAA’ para las clases **A4 y A5**, emitidas por el Fideicomiso Mercantil Mutualista Pichincha 10, FIMUPI 10. La calificación otorgada refleja nuestra opinión en cuanto a la capacidad de pago en los términos y condiciones establecidas de la emisión calificada.

**Alta cobertura de mecanismos de garantía:** Si bien la subordinación es el mecanismo de garantía que beneficia a la clase A4, el Fideicomiso ha acumulado un elevado sobrecolateral que fortalece la capacidad de pago de todas las clases vigentes. Este sobrecolateral ha ido incrementando de manera significativa desde el inicio de la titularización y se espera que siga aumentando en concordancia con el plazo transcurrido y las características de la estructura.

**Cumplimiento del plazo legal en escenarios de estrés elevados para todas las clases:** Las clases Alpha, A1, A2 y A3 han sido canceladas por lo cual el colateral acumulado se debe destinar al pago de las clases A4 y A5. El plazo remanente para cada clase es inferior al plazo promedio remanente de la cartera. Este hecho no limita su fortaleza financiera en escenarios de mayor estrés o frente a variaciones en el nivel de prepago ya que el cumplimiento del plazo no se ve ajustado.

**Calidad de la cartera titularizada:** La cartera titularizada corresponde a créditos hipotecarios de vivienda originados por Mutualista Pichincha. La calidad de la cartera ha tendido a deteriorarse en comparación al saldo actual; sin embargo, mantiene niveles manejables frente al monto de cartera inicialmente transferido, por lo que se concluye que su comportamiento crediticio ha sido adecuado. Posterior al pico de morosidad en 2020 a causa de la emergencia sanitaria, esta ha mostrado una tendencia de recuperación.

**Opinión legal favorable sobre estructura:** Hemos recibido una opinión legal favorable respecto a la legalidad y forma de transferencia de los activos del patrimonio autónomo. La transferencia efectiva de dominio de la cartera transferida se realiza a través del respectivo contrato de compraventa de cartera.

**Alcance de la calificación:** La calificación emitida pertenece a una escala local, la cual indica el riesgo de crédito relativo dentro del mercado ecuatoriano y por lo tanto no incorpora el riesgo de convertibilidad y transferencia. La calificación sí incorpora los riesgos del entorno macroeconómico y de la industria que podrían afectar positiva o negativamente el riesgo de crédito de la transacción.

## PRESENTACIÓN DE CUENTAS

El presente análisis se encuentra fundamentado principalmente en los siguientes documentos e información:

- Contrato del Fideicomiso y demás documentos legales pertinentes.
- Estados financieros del Fideicomiso auditados por GrantThornton de 2020 a 2022.
- Estados financieros no auditados del Fideicomiso desde el inicio de la titularización hasta diciembre-2023, preparados de acuerdo a las normas NIIF.
- Información sobre la evolución del activo subyacente del Fideicomiso, relevante para el análisis de capacidad de pago de las clases emitidas, con la misma fecha de corte.
- Estados financieros preparados bajo las normas NIIF con corte a diciembre-2023. Información relevante sobre el Agente de Manejo y su capacidad para administrar el Fideicomiso.
- Información histórica del comportamiento de la cartera hipotecaria colocada por Mutualista Pichincha desde 2005 a diciembre-2015 y de las políticas actuales de originación y cobranzas.

## ENTORNO ECONÓMICO Y RIESGO SECTORIAL

Por favor remitirse al *Anexo 1*.

### ANÁLISIS DE ESTRÉS

#### Pérdida estimada de la cartera de créditos titularizada

La pérdida bruta esperada (antes de recuperaciones por vía legal) para un escenario base (pérdida base en adelante) se obtiene del estudio del comportamiento histórico de la cartera del Originador, de la revisión de sus políticas de originación y cobranzas, de la experiencia internacional, y del análisis de las características de cada crédito fideicomitado, así como su morosidad, las relaciones deuda/garantía (DAV) y cuota mensual/ingreso (CIN), concentraciones geográficas y por deudor, madurez de la cartera (número de cuotas pagadas), entre otras. También se considera un supuesto conservador de pérdida para los créditos refinanciados vigentes.

El análisis de la cartera de vivienda colocada por Mutualista Pichincha desde 2005 hasta diciembre 2015 muestra un perfil de riesgo mayor al promedio de las instituciones financieras locales medianas y grandes calificadas por BWR, lo cual se refleja en un mayor porcentaje de deterioro en el tiempo.

Se estima que en un escenario base la cartera titularizada podría llegar a tener hasta el final de la titularización una pérdida base (antes de recuperación legal) de 29.06% del saldo insoluto

actual, dicho porcentaje se encuentra influenciado por la reducción del saldo insoluto de la titularización. Si se calcula la pérdida en relación al saldo inicial transferido al Fideicomiso, esta sería de 4.88%.

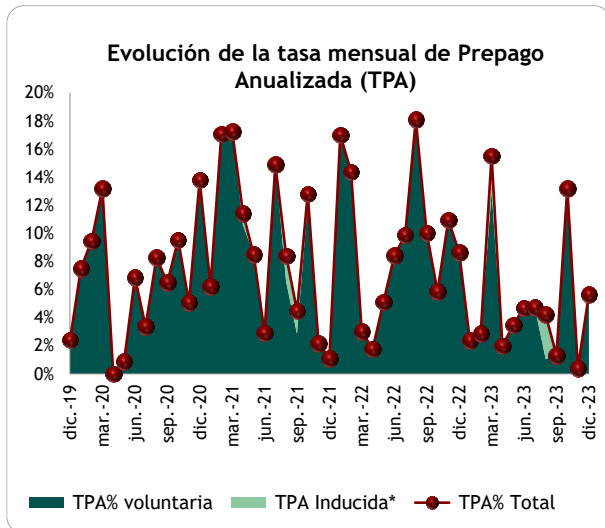
A la fecha de corte la morosidad de la cartera en riesgo es de 19.42%, y los créditos con más de tres cuotas vencidas representan el 15.16% del saldo actual; si se consideran los indicadores sobre la cartera inicialmente transferida, estos indicadores representan el a 3.26% y 2.55%, respectivamente. Los créditos en proceso judicial y aquellos que a pesar de no estar demandados poseen seis o más cuotas vencidas representan el 22.76% del saldo total de la cartera.

Del flujo proyectado de la cartera se excluye a los créditos demandados y/o con seis o más cuotas vencidas, considerando la baja probabilidad de que los mismos se paguen a futuro según su tabla de amortización. Sí se incluye en cambio un supuesto de su recuperación por vía judicial. La pérdida base a utilizarse en el presente análisis, sobre la cartera sin incluir dichos créditos, llega a 8.15%.

El modelo de flujos considera también un supuesto de recuperación parcial de los créditos en mora, a través de la acción legal correspondiente. El porcentaje de recupero es estresado de acuerdo al escenario de calificación.

#### Prepago de la cartera

El modelo contempla un análisis de la sensibilidad de cada clase a movimientos en la tasa de prepago de la cartera. Un prepago elevado de los créditos causaría una amortización más rápida de las clases con mayor prelación, disminuyendo al mismo tiempo la acumulación de excedentes resultantes del margen existente entre el interés ganado de la cartera y el pagado a los inversionistas, netos de los gastos del Fideicomiso. Este excedente ayuda a las clases con mayor subordinación a soportar un mayor nivel de estrés, contrarrestando el efecto de la morosidad en los flujos generados por el Fideicomiso.



\*La TPA Inducida representa el monto de ventas de cartera al originador realizadas por el Fideicomiso, que en promedio es inferior a 0.1%. Fuente: Fideicomiso. Elaboración: BWR.

La tasa promedio de prepago anual (TPA) de la cartera se ubica en 8.03% desde el inicio de la titularización y 5.04% en promedio los últimos 12 meses. En la gráfica se puede apreciar que el porcentaje de prepago total fluctúa mensualmente.

El prepago total histórico de la cartera de créditos muestra un comportamiento estacional y muestra una ligera tendencia a reducirse. Considerando la perspectiva del entorno económico actual, se espera que el prepago se mantenga en los niveles actuales o disminuya. A diciembre-2023 la tasa referencial del segmento inmobiliario se ubicó en 9.91% y la tasa máxima normativa se mantuvo en 10.40%. Mientras mayor sea la brecha entre la tasa de financiamiento de los créditos titularizados y la tasa del mercado, mayor será el incentivo por prepagar la cartera.

Gracias al nivel de sobrecolateral acumulado, las clases son poco sensibles a tasas de prepago elevadas. Un incremento en el prepago ayuda a que las clases vigentes se amorticen con mayor anticipación al vencimiento legal de cada una.

### Estructura Financiera y Legal

Hemos recibido una opinión legal favorable respecto a la legalidad y forma de transferencia de los activos del patrimonio autónomo.

La Fiduciaria, en calidad de representante legal La estructura de la presente titularización establece la existencia de dos etapas: la de reposición y la de amortización. La etapa de reposición acabó a finales de julio 2014, dando paso a la etapa de amortización, durante la cual se cancela interés y capital de las clases cumpliendo la prelación siguiente<sup>1</sup>:

- Intereses Atrasados de la clase A4, si existieren.
- Intereses de la clase A4 del correspondiente mes de pago.
- Capital de la clase A4 del correspondiente mes de pago.
- Capital de la clase A5 y exceso de flujos.

Los pagos de capital de la clase en amortización se efectúan mensualmente, por mes vencido. El día de pago es el primer día hábil de cada mes, y la fecha de cierre el último día del mes.

Durante la etapa de amortización, los flujos mensuales que genera la cartera hipotecaria se destinan tal como se define el contrato y prospecto, en el orden indicado en la cascada de pagos siguiente:

#### Entradas de flujo:

- + Capital recaudado de los créditos hipotecarios<sup>2</sup>
- + Intereses recaudados de los créditos hipotecarios (incluye moratorios si existieren)
- + Otros flujos de efectivo de propiedad del Fideicomiso

#### Salidas de flujo:

- Gastos de constitución
- Gastos de operación<sup>3</sup>

#### = Flujo disponible

- Pago de intereses y capital ordinario del correspondiente mes de pago en el orden definido por la prelación de pagos en Etapa de Amortización.
- Asignación de capital para el pago de la clase Alpha<sup>4</sup>.
- Capital ordinario del correspondiente mes de pago<sup>5</sup>.

#### = Exceso de flujos

- Rendimiento por compra de cartera
- Rendimiento no pagado a la clase más subordinada.<sup>6</sup>

<sup>1</sup> A la fecha de corte las clases Alpha, A1 y A2 han sido canceladas en su totalidad por lo que la prelación se detalla a partir de la clase A3, para el detalle completo por favor remitirse al informe de calificación inicial en nuestra página web [www.bankwatchratings.com](http://www.bankwatchratings.com)

<sup>2</sup> Corresponde al capital programado y no programado

<sup>3</sup> Excluido el premio en compra de cartera

<sup>4</sup> El valor por asignar será hasta por el monto de capital recaudado del correspondiente mes.

<sup>5</sup> El valor de capital ordinario a amortizar será hasta por el monto recaudado en el correspondiente mes.

<sup>6</sup> Correspondiente al generado en etapa de reposición, si existiere.

- Rendimiento extraordinario no pagado a la clase Alpha.

#### = Flujo para acelerar el pago de la clase en amortización

Es importante notar que el capital de la clase en amortización tiene prelación sobre el interés de las demás clases, por lo que en el caso de que el interés recaudado no sea suficiente para cubrir todo el gasto operativo e interés ordinario de los títulos, el Fideicomiso tendría que diferir el pago de intereses de los títulos afectados, lo cual se consideraría un incumplimiento de las condiciones pactadas con el inversionista.

Por último, se han definido plazos legales para cada clase, dentro de los cuales el Fideicomiso deberá completar su pago.

#### Mecanismos de garantía

El Fideicomiso establece como garantía de la emisión la subordinación entre clases.

Existe una subordinación de pago de la Clase A5 respecto de la Clases A4. El resto de clases ya fueron amortizadas en su totalidad.

La presente titularización se ha fortalecido paulatinamente desde el inicio de la etapa de amortización, acumulando un sobrecolateral de cartera, que a la fecha de corte representa en promedio más del 100% del saldo actual de la cartera.

A continuación, se aprecian los niveles de cobertura de la pérdida base utilizada por la calificadora (29.06%), con el mecanismo de garantía existente. Cabe indicar que dicho cálculo no considera los supuestos de recuperación legal de los créditos que se deterioren ni el sobrecolateral que pueda generarse una vez que el margen financiero se vuelva positivo:

Clase	Mecanismos de garantía / colateral	Cobertura pérdida base (veces)
A4 y A5	61.0%	2.10

Si se considerara la pérdida neta de las recuperaciones por vías legales, estas coberturas serían mayores. Se espera que esta cobertura mantenga la tendencia a incrementarse por la generación mensual de interés de la cartera, que es superior a los gastos operativos y financieros del Fideicomiso.

El exceso de interés se utiliza actualmente para acelerar la amortización de la clase vigente con mayor prelación, que actualmente es la A4.

Los fondos disponibles del Fideicomiso se encuentran en una cuenta a la vista en la Mutualista Pichincha. El modelo de análisis contempla estrés adicional para considerar el riesgo de contraparte.

#### Gastos de operación

Los gastos de operación del Fideicomiso están compuestos principalmente por los honorarios de administración de cartera, comisiones del agente de manejo, honorarios por soporte operativo, comisión de custodia, mantenimiento en la bolsa de valores, agente pagador, calificación de riesgo y auditoría.

Para motivos de análisis se considera una proyección de gastos operativos fijos por un monto de USD 4,662.04 mensuales, considerados con flujos un estrés adicional de 20%, así como gastos variables anuales equivalentes al 0.8596% del saldo de cartera.

#### Sensibilizaciones al flujo de caja

El análisis de la capacidad de pago de la titularización se realiza modelando los flujos proyectados del Fideicomiso, así como las obligaciones que este deberá cumplir dentro de los plazos legales establecidos, bajo distintos escenarios de estrés.

La principal fuente de recursos del Fideicomiso es la cartera fideicomitada, cuyos flujos se modelan, ajustándolos por distintos niveles de pérdida bruta, recuperación legal y prepago, de acuerdo con la calificación asignada. Se consideran además los fondos disponibles e inversiones que mantiene o mantendrá el Fideicomiso, en función del uso que la escritura define para los mismos.

El flujo obtenido en cada período mensual, una vez restados los gastos operativos proyectados, se aplica de acuerdo con el orden de prelación establecido, para el pago de capital e intereses de cada una de las clases de la presente titularización.

La pérdida bruta utilizada en cada escenario de calificación se obtiene a través del uso de múltiplos de estrés que se aplican sobre la pérdida base, y que dependen del escenario de calificación. La calificadora asume una curva que determina el momento en que se generan las pérdidas de la cartera.

Luego de la aplicación de los puntos explicados en párrafos anteriores se compara el flujo con las obligaciones mensuales del Fideicomiso de acuerdo a la prelación establecida, lo cual permite establecer la capacidad de cada clase de pagarse en tiempo y forma. La prelación entre clases, el exceso de interés y el sobrecolateral de cartera son

los mecanismos que permiten que los flujos para el pago sean suficientes en los escenarios de estrés modelados.

Debido a que el pago de los títulos se realiza en función de los flujos recaudados mensualmente por el Fideicomiso, estos no cuentan con una tabla de amortización establecida. No obstante, sí se han establecido fechas de vencimiento legal. Se evalúa la capacidad de pago de la titularización, así como el cumplimiento del plazo legal antes indicado, bajo el escenario de estrés consistente con su calificación.

El modelo de flujo de caja considera la prelación establecida en el contrato del Fideicomiso, que impide que el capital recaudado se utilice para cubrir faltantes de interés de una clase distinta a la preferente. Si bien en condiciones normales la característica antes explicada no tendría un impacto directo en la capacidad de pago de las clases, en escenarios de estrés elevados sí lo tiene, fortaleciendo las clases con mayor prelación y generando el efecto contrario en las más subordinadas.

La estructura se ha fortalecido con respecto a las condiciones al momento de la emisión. Esto se da debido al aporte del exceso de interés mensual utilizado durante la etapa de amortización para acelerar el pago de la clase preferente, generando un sobrecolateral creciente en el tiempo. Bajo las tendencias actuales se espera que su capacidad de pago se vaya fortaleciendo en el tiempo, gracias al sostenido crecimiento del sobrecolateral de cartera.

Luego de la cancelación completa de las clases Alpha, A1, A2 y A3, las clases A4 y A5 se han fortalecido en relación con la emisión. Se espera que con el transcurso del plazo se fortalezca por el exceso de interés de la cartera frente a los pagos de los títulos. Las clases A4 y A5 se benefician de la cobertura del sobrecolateral de cartera acumulado.

## CARACTERÍSTICAS DE LA TITULARIZACIÓN

### Evolución de la Emisión

Clase	A4	A5
Monto Emitido (USD)	4,499,000	1,000
Saldo Insoluto (USD)	3,352,555	1,000
Tasa de interés**	TPP - 3.38pp	Excedente*
Plazo remanente	49 meses	50 meses
Fecha de emisión	20-jun-14	20-jun-14
Fecha venc. legal	31-ene-28	29-feb-28
Autorización SCVS	SCV.IRQ.DRMV. 2014.2365	
Fecha autorización SCVS	12 de junio de 2014	

\* Los tenedores de la clase A5 percibirán un rendimiento que será el resultado de los excedentes del Fideicomiso, una vez atendidos los gastos de intereses y otros cargos que mes a mes registre el Fideicomiso.

Las principales características de la emisión calificada se resumen en el cuadro anterior. Respecto a la tasa de interés de las clases, estas se definen en función de la TPP con márgenes establecidos y escenarios de esta.

El 20 de junio de 2014, el Fideicomiso realizó la emisión de los valores de contenido crediticio denominados TCIMUPI 10, distribuidos en las clases Alpha, A1, A2, A3, A4, A5 por un total de USD 50MM.

En agosto 2014 inició la etapa de amortización. En febrero de 2016 se completó la amortización de la clase Alpha, cumpliendo así con el plazo legal establecido. La clase A1 inició su amortización en septiembre de 2014 y al momento se encuentra cancelada también. La clase A2 inició su etapa de amortización en septiembre de 2018 y fue cancelada en marzo de 2022.

La clase A4 a la fecha es la clase preferente. La clase A5 no recibe un pago mensual, pero recibirá como interés extraordinario todos los excedentes del Fideicomiso una vez que se haya cancelado la clase A4.

### Evolución del activo de respaldo

La cartera seleccionada conforme a las normas y políticas internas del originador, para cartera de vivienda debía cumplir características definidas en el Anexo de Especificaciones al momento de su transferencia al fideicomiso.

En el informe de calificación inicial disponible en [www.bankwatchratings.com](http://www.bankwatchratings.com) puede encontrarse un resumen más detallado de los criterios de selección para los créditos de la titularización.

A la fecha de corte el efectivo se encuentra en cuentas a la vista en la Mutualista Pichincha, y es utilizado para realizar los pagos de amortización mensual de la clase A4.

El activo de la titularización se compone principalmente de fondos disponibles por USD 369.45M y por 356 operaciones de cartera inmobiliaria originada por la Mutualista por USD 8.39MM.

La cartera muestra una moderada diversificación geográfica ubicándose principalmente en las provincias de Pichincha, Guayas y Azuay (65.2%) y el restante 34.8% está repartido en 9 provincias. El riesgo de concentración se encuentra mitigado por varios factores como la diversificación por emisor, la calidad de la cartera y la cobertura de sus garantías.

Información corte a	dic.-23
Fondos Disponibles (US\$ M)	369,453
Saldo Cartera Titularizada (US\$ M)	8,393,272
<b>Total</b>	<b>8,762,725</b>
Número de Operaciones	382
Monto Promedio Crédito (US \$)	21,972
Tasa Prom Pond Interés Anual	9.94%
Plazo Original Prom p. (meses)	179
Plazo Remanente prom p.(meses)	61
Madurez prom p. (meses)	110
CIN prom pond	18.45%
DAV Actual prom pond	31.32%
DAV Original prom pond	58.68%
Concentración Regional:	
Pichincha	36.8%
Guayas	18.9%
Azuay	9.5%
Manabí	9.5%
Cotopaxi	6.3%
Santo Domingo	4.8%
Otras Provincias (<3%)	14.2%

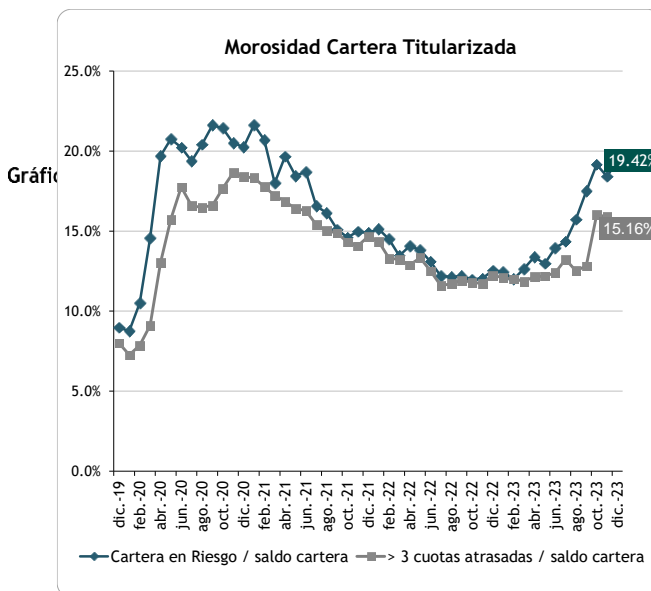
La cartera ha madurado y en promedio muestra cerca de 16 años de tiempo transcurrido desde su emisión; adicionalmente ha estado expuesta a situaciones de mayor estrés como la pandemia, por lo que se puede conocer cómo reacciona esta ante situaciones estresadas. De esta forma, se ha reflejado una mayor cobertura del saldo de la deuda con la garantía frente a los niveles iniciales, que mejora la voluntad de pago y los prospectos de recuperación de créditos en mora por la vía legal.

Con respecto al indicador de cuota / ingreso (CIN), se mantiene en niveles conservadores, aun luego de excluir del cálculo a los deudores reportados con ingresos bajos y mayores a USD 15,000. Este indicador cumple el requisito establecido al inicio de la vida del Fideicomiso.

Debido a que el contrato del fideicomiso estipula que durante la etapa de titularización no se podrá hacer restitución, se esperaría que bajo circunstancias normales no entraran nuevos créditos al Fideicomiso, con excepción de que se den condiciones específicas relacionadas a un prepagó y tasas de morosidad elevadas, hecho que no se ha presentado.

El plazo promedio remanente de la cartera es de 60 meses, superior al vencimiento legal promedio de las clases emitidas. Este riesgo se compensa con el nivel de sobrecolateral acumulado y el aporte en

el tiempo del exceso de interés. Con respecto a la tasa de interés promedio ponderada de la cartera (TPP), esta se ha mantenido constante desde el momento de la emisión.



Fuente: Fideicomiso.  
Elaboración: BWR.

A la fecha de corte, la cartera en riesgo representa el 19.42% del saldo total y la morosidad se encuentra en 15.16%, cifras que se han deteriorado moderadamente respecto al seguimiento pasado. Se aprecia tendencia creciente en los indicadores de morosidad posterior a su punto más bajo durante el tercer trimestre de 2022. Si se analizan estos indicadores respecto a la cartera inicial, son de 3.26% y 2.55% respectivamente. La cartera con 6 o más cuotas vencidas o en procesos judiciales alcanza los USD 1.91MM, es decir el 22.76% del saldo actual.

**MUTUALISTA PICHINCHA.**

**Originador y Administrador de Cartera**

Mutualista Pichincha es el originador de la presente titularización y de los créditos hipotecarios de vivienda que conforman el Fideicomiso.

Adicionalmente, realiza la administración de la cartera fideicomitada, que consiste en realizar la gestión de cobro, recaudar los pagos de los deudores y transferirlos diariamente a la cuenta del Fideicomiso.

BankWatch Ratings no realiza calificación pública de esta Institución. No obstante, en función del análisis de las políticas y procedimientos de originación y cobranza de cartera, así como de la estructura organizacional de los departamentos involucrados en esta gestión, y de la amplia

experiencia en manejo de cartera hipotecaria de Mutualista Pichincha, consideramos que está en capacidad de administrar la cartera de las titularizaciones que origina.

Mutualista Pichincha se constituyó como una institución de derecho privado con finalidad social, al amparo del Banco Ecuatoriano de la Vivienda y de las Asociaciones Mutualistas de Ahorro y Crédito para la Vivienda en noviembre de 1961.

Anteriormente estaba controlada por la Superintendencia de Bancos. No obstante, en función de las disposiciones del Código Monetario y Financiero expedido en septiembre de 2014 la Mutualista decide formar parte del Sector Financiero de la Economía Popular y Solidaria, y el 12 de mayo de 2017 la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria (SEPS) aprueba el cambio de estatutos de la Mutualista. El 22 de diciembre de 2017 se eligieron los miembros del Consejo de Administración y del Consejo de Vigilancia, instancias que reemplazan al anterior Directorio y Comité de Auditoría.

Mutualista Pichincha es líder en su sistema conformado por tres entidades, a junio-2023 la entidad tiene una participación del 70.57% de activos y el 64.49% del saldo de cartera de las mutualistas, en el Sector Financiero Popular y Solidario.

La institución es una de las mayores generadoras de titularizaciones de cartera hipotecaria en el país con doce procesos originados. Esto ha permitido generar un mayor volumen de colocación y a su vez liberar liquidez para el desarrollo de sus proyectos inmobiliarios y disminuir el descalce de plazos de su balance.

La mutualista tiene una cobertura en 13 ciudades del país, a través de 24 agencias a nivel nacional (10 en Quito, 7 en otros cantones de la sierra, 2 en Guayaquil y 5 en otras localidades de la costa).

La estructura legal de la titularización independiza a la cartera subyacente del riesgo de crédito del Originador. La vinculación del riesgo de la estructura con el del originador proviene únicamente de los fondos disponibles que mantiene el Fideicomiso en la Mutualista.

#### **Políticas y Procedimientos de Originación de Crédito de Vivienda**

Para la Mutualista, el crédito de vivienda es una operación de amortización periódica, a mediano o largo plazo, otorgado a personas naturales, para satisfacer necesidades de financiamiento de adquisición de vivienda nueva o usada; adquisición de un terreno destinado a la vivienda; construcción

de vivienda en terreno propio; o para realizar mejoras en el inmueble propio.

Lo montos, plazos, tasas y demás características establecidas para cada producto que concede la Mutualista Pichincha están definidos en los manuales de producto vigentes.

Además, la concesión de crédito debe observar y cumplir las disposiciones de las Políticas y el Manual de Procesos de Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento de Delitos incluido el Terrorismo.

Una vez conocida la necesidad del cliente, el ejecutivo comercial realiza una precalificación del cliente en función del perfil en la herramienta evaluador de crédito online. Si este análisis es favorable solicita los requisitos y recibe los documentos para crear una solicitud de crédito en el sistema. Una vez creada la solicitud se valida el status del solicitante respecto al score, buró de créditos, bases negativas y central de riesgos. Como parte del proceso, se realiza la verificación telefónica de la información indicada por el cliente para asegurar su veracidad. Por último, siempre que la documentación se encuentre completa, y el avalúo de la vivienda en garantía demuestre al menos la cobertura esperada, se prepara la documentación legal y se realizan los trámites legales requeridos para proceder al desembolso.

Para manejar el proceso de originación Mutualista Pichincha cuenta con un aplicativo que permite a los niveles autorizados controlar en línea el status de la solicitud, visualizar la información del cliente y registrar las aprobaciones o rechazos.

Los parámetros de evaluación se enfocan en el historial crediticio interno, el origen de los ingresos que deben ser lícitos y comprobables, la estabilidad laboral, la capacidad de pago y la edad del cliente.

Si bien existen parámetros de referencia para los mismos, la decisión final depende del juicio experto del oficial de negocios y de los niveles de aprobación aplicables a cada crédito. Los oficiales de negocio reciben una remuneración variable que entre otros factores depende del volumen de colocación de créditos, lo cual en nuestro criterio puede generar incentivos para la presentación de deudores con distinto perfil al esperado.

#### **Políticas y Procedimientos de Cobranza de Créditos Inmobiliarios**

La Unidad de Gestión de Cobro está actualmente compuesta por una Gerencia, dos oficiales de cobranza, dos Abogados y dos asistentes. Adicionalmente la gestión es apoyada por los Oficiales de Negocio que originaron la operación,

así como por empresas independientes que realizan las gestiones de cobranza temprana y prejudicial, y por abogados externos que administran las operaciones en proceso de recuperación por vía legal. La estrategia de cobranza temprana y pre-judicial involucra la utilización de distintos medios de comunicación, entre los que se cuentan los SMS, mensajes de Whatsapp, llamadas telefónicas locales e internacionales, notificaciones extrajudiciales, visitas al domicilio del cliente y cartas a garantes, entre otros. La Unidad revisa semanalmente las gestiones realizadas y sus resultados.

#### **ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS ANEFI S.A. (Agente de manejo)**

La empresa ANEFI S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos (ANEFI en adelante) es desde septiembre 2015 la fiduciaria de la presente titularización. Consideramos que ANEFI posee la capacidad técnica y experiencia para desempeñar en forma adecuada la función de Administradora del presente Fideicomiso.

La Fiduciaria se constituyó bajo la denominación social de Administradora de Fondos y Fideicomisos Produfondos S.A. con escritura pública otorgada el 4 de marzo de 1994, ante la Notaría Décimo Octava del cantón Quito, inscrita en el Registro Mercantil de Quito el 29 de marzo de 1994, con un plazo de duración de 50 años. En 2013 cambia sus estatutos sociales y nombre al actual.

ANEFI está autorizada para operar como administradora de fondos y fideicomisos por parte de la Superintendencia de Compañías, mediante Resolución No. 94.1.8.AF.005 del 01 de julio de 1994. Con Resolución SCQ.IMV.02.006 de 18 de octubre de 2002, la Superintendencia de Compañías le autoriza para actuar como Agente de Manejo en procesos de Titularización.

A diciembre-2023 reportan un patrimonio neto de USD 3.44MM y alrededor de USD 888.61MM de administración de recursos a terceros.

ANEFI ha contratado a CTH, anterior agente de manejo y estructurador de la titularización para que apoye en las tareas operativas relacionadas a esta estructura. Adicionalmente, CTH mantiene sus funciones de agente de pago en este fideicomiso. Dada la experiencia de CTH en la gestión de fideicomisos de titularización hipotecaria, el aporte de esta institución se considera positivo. Las funciones de apoyo son las siguientes:

- Verificar y validar la información periódica, enviada por los administradores de cartera al fiduciario, con respecto a la administración de la cartera titularizada.

- Proporcionar la información contable que requiera el Agente de Manejo para la elaboración de los estados financieros del fideicomiso.
- Monitorear la gestión de los administradores de cartera, respecto a la cartera titularizada.
- En el caso de reposiciones o sustituciones de cartera, realizar la revisión de los documentos legales que instrumenten las operaciones de crédito titularizadas y vigilar el cumplimiento de las características definidas en los Documentos Relacionados.
- Realizar los cálculos a fin de distribuir entre los inversionistas los flujos recibidos
- Elaborar los reportes que se requieran en el proceso de titularización.

#### **CTH S.A. (Estructurador)**

El originador instruye al agente de manejo a delegar las siguientes facultades a la Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A: estructurador, custodio y agente de pago. Dada la experiencia de CTH en la gestión de fideicomisos de titularización hipotecaria, el aporte de esta institución se considera positivo. Dentro de su trayectoria, la empresa ha gestionado 48 fideicomisos de titularización de cartera de vivienda, anteriormente como fiduciaria, y posteriormente como soporte del manejo operativo de los patrimonios autónomos a su cargo. Sus funciones se detallan a continuación:

- Vigilar el cumplimiento de los parámetros de crédito establecidos en el programa.
- 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

#### **PRESENCIA BURSÁTIL DEL VALOR**

El mercado ecuatoriano aún no ha alcanzado la dinámica que amerite y que permita un análisis específico del posicionamiento del valor en el mercado ni de su presencia bursátil, en todo caso, es la calificación de riesgo la que influye en la liquidez del papel en el mercado y no al contrario.

Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha, originador del fideicomiso de titularización, ha sido un activo participante del mercado de valores, adicionalmente al proceso calificado, ha realizado varios procesos y emitido varios títulos que han tenido aceptación. Además de la titularización analizada en este informe, los valores en circulación vigentes se detallan a continuación.

Instrumento	Monto Miles	Resolución Aprobatoria	Calificación Obtenida	Calificadora Riesgos	Fecha Calificación
VIP-MUPI 1	15,000	SCVS-IRQ-DRMV-SAR-2018-00007191 08-jun.-18	A1: AAA A2-P: C A2-E: C	BWR	12-ene.-24
VIP -MUPI 2	14,998	SCVS-IRQ-DRMV-SAR-2019-00004290 27-may.-19	A1: AAA A2-P: C A2-E: C	BWR	12-ene.-24
VIP -MUPI 3	29,445	SCVS-IRQ-DRMV-2020-00006587 19-oct.-20	A1: AAA A2-P: B- A2-E: B-	BWR	2-ago.-23
VISP -MUPI 4	45,164	SCVS-IRQ-DRMV-2021-00010542 26-nov.-21	A1: AAA A2-P: B- A2-E: B-	BWR	27-oct.-23
VISP -MUPI 5	59,750	SCVS-IRQ-DRMV-2022-00008909 20-dic.-22	A1: AAA A2-P: B- A2-E: B-	BWR	27-oct.-23
FIMUPI 5	64,998	Q-IMV.08.4389 21-oct.-08	A5: AAA	Global Ratings	10-feb.-23
FIMUPI 6	40,000	Q-IMV.09.2303 05-jun.-09	A5: AAA	Global Ratings	10-ago.-23
FIMUPI 8	30,000	Q-IMV.2012.1403	A5: AAA	PCR	29-ago.-23
FIMUPI 9	35,000	Q-IMV.2012.6526 14-dic.-12	A5: AAA	BWR	2-ago.-23
FIMUPI 10	50,000	SCV-IRQ-DRMV.2014.2365 12-jun.-14	A3: AAA A4: AAA A5: AAA	BWR	18-ago.-23
<b>Total</b>	<b>473,243</b>				

Adicionalmente, de acuerdo con información provista por la Bolsa de Valores de Quito, no se registra presencia bursátil de la titularización en el semestre correspondiente a la fecha de corte.

## ANEXO 1

### ENTORNO MACROECONÓMICO

El entorno operativo del Ecuador se enfrenta a un escenario complejo, de incertidumbre en el corto y mediano plazo. Luego de la contracción más grande sufrida por la pandemia del COVID (7.8%) en el año 2020, la economía ecuatoriana no ha podido recuperar un crecimiento sostenido, sino que sus tasas de crecimiento son mínimas y según las cifras oficiales, en términos reales el PIB de cierre de 2023 podría recién acercarse al PIB pre-pandemia. Para el año 2023 la última estimación del BCE es de 1.5% y se prevé un crecimiento de 0.8% para el año 2024. Es probable que estas cifras varíen en función de la nueva metodología de año base para su cálculo.

La situación política que atravesó el país en el año 2023 a raíz de las elecciones adelantadas tuvo como resultado la elección del nuevo presidente Daniel Noboa, que enfrenta una situación de crisis económica especialmente por el alto déficit fiscal acumulado de gobiernos anteriores, agravada por el incremento significativo de la violencia de grupos de delincuencia organizada que ha soportado el país en los últimos meses.

A esto se sumó el racionamiento energético desde octubre-2023, producto de una fuerte sequía que afectó la generación hidroeléctrica, y que se dio al mismo tiempo que una mayor demanda<sup>7</sup>. Esta situación no ha sido superada y perjudica la actividad económica en general.

En el inicio de su gestión el presidente Noboa envió a la Asamblea el Proyecto de Ley Orgánica de Eficiencia Económica y Generación de Empleo con carácter de “urgente”, el cual fue aprobado por la Asamblea Nacional en diciembre 2023, esta Ley otorga exenciones y beneficios tributarios para varios sectores de contribuyentes con la finalidad de mejorar la recaudación fiscal y dar incentivos para apoyar la reactivación económica y el empleo.

Además, para enfrentar la coyuntura de incremento del crimen y la violencia en el país, se adoptaron varias medidas que incluyen la declaración de conflicto armado interno para enfrentar a estos grupos, calificados como terroristas. Adicionalmente, se aprobaron cargas impositivas temporales y el incremento del IVA. Dichas medidas permitirán mejorar la situación de liquidez fiscal y generar recursos que estarían disponibles para enfrentar el conflicto y parte de las demás obligaciones fiscales pendientes.

En cuanto al presupuesto general del Estado, el Ministerio de Economía y Finanzas de Ecuador presentó (20 febrero 2024) ante la Asamblea Nacional el Presupuesto General del Estado para 2024, éste llega a USD 35,536MM, con un aumento del 13% respecto gasto del año anterior, lo que significa un déficit de USD 4,809 MM respecto de los ingresos presupuestados, estos aún no contienen la estimación de los nuevos ingresos que se recaudarán por el alza del IVA y demás medidas aprobadas en la Ley para atender el conflicto armado, la crisis social y económica, porque la Ley no ha sido publicada aún en el Registro Oficial.

Los principales supuestos de la proforma enviada son: PIB en USD 121,710MM y una inflación de 2.1% sin considerar el efecto del alza del IVA. Un precio

<sup>7</sup> <https://www.eluniverso.com/noticias/ecuador/apagones-cortes-electricos-ecuador-causas-luz-nota>

promedio del barril de petróleo de alrededor de USD 66.7 y la compra de derivados de los hidrocarburos en USD 94.7 por barril.

Para enfrentar el conflicto armado interno, la Asamblea Nacional no dio paso al incremento del IVA al 15%, que solicitó el Presidente, en su lugar aprobó cuatro impuestos o contribuciones para diferentes sectores que servirían al Estado para enfrentar el conflicto armado interno y la crisis social y económica. Posteriormente, luego del veto parcial del Presidente entraron en vigencia estas medidas y también el incremento del IVA que subirá al 15%.

Las medidas aprobadas son:

- 1) Impuesto a las utilidades de los bancos y cooperativas de ahorro y crédito
- 2) Incremento de hasta el 5 % al impuesto de salida de divisas
- 3) Contribución temporal de seguridad dirigida a utilidades de empresas
- 4) Materiales de construcción pagarán IVA del 5 %

A pesar de los ajustes tributarios, prevalece un déficit fiscal importante.

El déficit inicial del presupuesto estaría en alrededor de USD 6,200 MM, a lo que se suma USD 800 MM, según estimaciones del Gobierno, para financiar la guerra contra el terrorismo.

El déficit llega a USD 8,200 MM si se incluye la obligación constitucional de incremento del gasto salud y educación (USD 1,200 MM), y serán necesarios USD 9,000 MM para cubrir pagos atrasados y vencimientos de deuda, por lo que las necesidades de financiamiento del déficit fiscal podrían llegar a USD 17,200 MM.<sup>8)</sup>

Se estima que los multilaterales y los impuestos aprobados podrían aportar USD 7,000 MM, USD 4,000 MM podrían mantenerse como atrasos del año, pero faltarían USD 6,200MM. Frente a esta situación, se han planteado varias medidas como la focalización de subsidios y la optimización del gasto fiscal y del tamaño del Estado, propuestas que requieren un amplio debate nacional y acuerdos amplios.

Respecto a los ingresos tributarios, el SRI anunció un aumento en la recaudación del año 2023 del 1.5% frente a 2022, gracias a mayores anticipos voluntarios del impuesto a la renta en el mes de diciembre, y mayor recaudación del impuesto al valor agregado y, en menor medida, de los de consumos especiales y de salida de divisas. Este último desde el 1 de julio bajó a 3.5% según la propuesta del Gobierno anterior de eliminarlo paulatinamente hasta el final de su mandato, aunque mediante decreto ejecutivo, en las medidas aprobadas que entrarán en vigor desde este mes este impuesto subirá al 5%.

El precio del petróleo ha mantenido una tendencia creciente en los últimos meses, alcanzando los USD 88.4, luego de mantenerse estable cerca de los USD 80 en el primer semestre del año. Sin embargo, en 2023 la producción petrolera registra los niveles más bajos desde hace 20 años, debido a la suspensión de exportaciones de petróleo a finales de febrero de ese año y por conflictos en zonas de producción petrolera<sup>9</sup>.

Para el año 2024 la agencia de calificación Fitch Ratings prevé que los precios del petróleo Brent alcanzarán los 80 dólares por barril y que los precios del petróleo WTI rondarán los 75 dólares<sup>10</sup>.

Es importante destacar que, en la consulta popular del 20 de agosto de 2023, la mayoría del país votó por detener la explotación petrolera en las áreas del campo ITT ubicadas dentro del Parque Nacional de Yasuní<sup>11</sup>. Hasta julio de 2023 el bloque 43 del campo, que debe cesar su producción, reportó más de 52,600 barriles de petróleo diarios. El impacto económico de la aplicación de esta decisión no está definido claramente, pero las estimaciones por parte de analistas y de Petroecuador oscilan entre USD 148 millones y USD 690 millones anuales en promedio, además de un aumento del 0.4% en la tasa global de desempleo por efectos colaterales en otras industrias.<sup>12</sup> Hay argumentos en favor y en contra de esta medida.

La inestabilidad implícita en el comportamiento social y político ha tenido un impacto significativo en la confianza de los mercados, que se refleja en un mayor rendimiento exigido por inversionistas extranjeros. La división e inconformidad de la sociedad fue palpable en los resultados de las

<sup>8</sup> <https://www.lahora.com.ec/pais/necesidades-financiamiento-millones-cubrir-deudas-gastos-2024/>

<sup>9</sup> Primicias - <https://www.primicias.ec/noticias/economia/petroecuador-fuerza-mayor-operacion/> y <https://www.primicias.ec/noticias/economia/por-conflictos-produccion-petrolera-cae-a-su-minimo-en-20-anos/>

<sup>10</sup> <https://blog.roboforex.com/es/blog/2024/01/12/pronostico-del-crudo-de-petroleo-y-brent-predicciones-de-precios/>

<sup>11</sup> Primicias - <https://www.primicias.ec/noticias/economia/orellana-sucumbios-consulta-itt-yasuni/>

<sup>12</sup> <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/los-efectos-del-cierre-del-itt-tambien-se-veran-en-el-desempleo-nota/>

elecciones seccionales y de las elecciones presidenciales adelantadas.

La incertidumbre hizo que el riesgo país se incrementara desde inicios de febrero de 2023, luego de los resultados adversos que tuvo el Gobierno en la consulta popular convocada por el Ejecutivo anterior. Luego de la aprobación del incremento del impuesto al valor agregado IVA (febrero 2024), el indicador registra una tendencia a mejorar, pasando un valor mayor a 2000 puntos registrado a inicio de enero 2024 a cerca de 1500 puntos, aunque este valor aún es uno de los más altos de la región.

Por otro lado, la calificación de riesgo crediticio de largo plazo del país otorgada por Fitch Ratings fue reducida de B- a CCC+ en agosto de 2023. Esta modificación viene impulsada por la complejidad e incertidumbre del entorno operativo, lo cual incluye una perspectiva de deterioro en las finanzas públicas, presionadas por el resultado de la consulta sobre el Yasuní y las expectativas de mayor gasto fiscal. Esta acción de calificación incorporó el deterioro en la capacidad de pago y alto costo de endeudamiento del país tanto de fuentes internas como externas y la dificultad de acceder a un nuevo acuerdo con el FMI. La calificadora consideró también que el riesgo político y de gobernabilidad se mantendrán elevados durante los próximos 18 meses.

Por otro lado, FITCH concuerda con otros analistas que las alternativas de financiamiento para el país provendrán de multilaterales, deuda interna y de la reducción de los depósitos en el Banco Central. Se considera que el país tendrá capacidad de honrar sus obligaciones en 2023 y 2024, pero que esta capacidad se ajustará en 2025 con las obligaciones al FMI y en el 2026 con los intereses de los bonos de deuda externa. En todo caso, el entorno operativo estará afectado por una contracción de liquidez, la misma que ya se ha evidenciado desde el segundo semestre del año anterior.

### Cifras económicas y perspectivas

El Banco Central del Ecuador (BCE) notificó un crecimiento del PIB de 2022 de 2.9%<sup>13</sup> que incorporó el impacto negativo del paro nacional, sobre la economía del país. En la siguiente tabla, se muestra el comportamiento real y esperado de las principales variables macroeconómicas,

tomados de las cifras publicadas y las previsiones del BCE.

Indicador	2022	2023p	2024p
Producto Interno Bruto (PIB)	3.0%	1.5%	0.8%
Exportaciones	2.5%	1.7%	-7.0%
Importaciones	4.5%	2.6%	-3.3%
Consumo Final Gobierno	4.5%	0.6%	0.7%
Consumo Final Hogares	4.6%	2.8%	2.3%
Formación Bruta de Capital Fijo	2.5%	-0.1%	-0.1%

Fuente: BCE

Elaboración: BWR

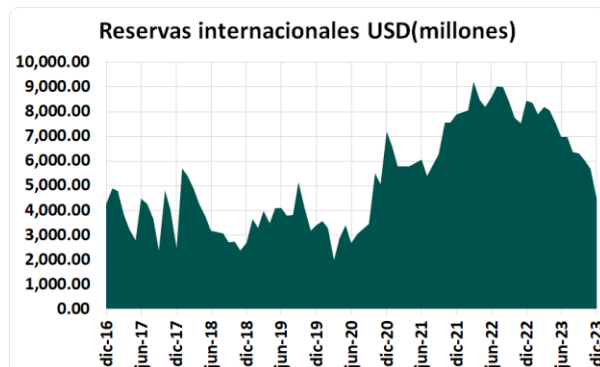
Los primeros días de octubre de 2023 el Banco Mundial redujo la perspectiva de crecimiento del país para 2023 de 2.6% (junio 2023) a 1.3%. Los factores de riesgo para el crecimiento que señaló la entidad a nivel regional son las tensiones financieras en mercados emergentes y en desarrollo por altas tasas de interés a nivel mundial y por el inminente fenómeno del niño. La inestabilidad política y el acceso limitado a capital internacional y financiamiento a altos costos por riesgo país son factores que afectan además a las perspectivas económicas<sup>14</sup> según Banco Mundial. Por otro lado, en ese mismo mes el FMI bajó su proyección de crecimiento para Ecuador al 1.4% (2.9% en su informe de inicio de año)<sup>15</sup>. Las expectativas del organismo consideran la incertidumbre política, la caída en la producción de petróleo, el empeoramiento de la situación de seguridad y desastres naturales relacionados con el fenómeno de El Niño.

A continuación, se muestra la evolución de la Reserva Internacional manejada por el Banco Central del Ecuador, según la política del gobierno de turno. Podemos mencionar que las reservas actualmente presentan niveles superiores a los observados antes de la pandemia, luego de hacer los pagos que corresponden y a pesar de la coyuntura económica desfavorable de los últimos años.

<sup>13</sup> BCE - Información estadística mensual No.2058

<sup>14</sup> Expreso - <https://www.expreso.ec/actualidad/economia/banco-mundial-proyecta-menor-crecimiento-economico-ecuador-2023-162879.html>

<sup>15</sup> <https://www.primicias.ec/noticias/economia/cepal-ecuador-america-latina/>



Fuente: BCE

Elaboración: BWR

El impacto para Ecuador del fenómeno de El Niño se espera que sea moderado, con afectación a nivel agrícola en varios cultivos como arroz, caña, cacao, plátano entre otros. Las fuertes lluvias del invierno en la costa han afectado en USD 200 millones, y la Cámara de Agricultura estima que el Niño provocará pérdidas por más de USD 500 millones, con más impacto en el arroz. Se están evaluando planes de contingencia y asistencia a los agricultores para reducir la proporción de la afectación como por ejemplo un bono para pérdidas a pequeños agricultores<sup>16</sup>. Los daños registrados y la expectativa de pérdidas a nivel nacional en el corto y mediano plazo tienen impactos significativos en los precios de varios productos de la canasta básica.

### Sectorial Cartera de Vivienda

El sector de la construcción es sensible al entorno macroeconómico, debido al uso intensivo en capital y mano de obra, enfocado en inversiones de mediano y largo plazo; de manera que es una de las primeras industrias en verse afectada durante etapas contractivas y una de las últimas en recuperarse. Este sector registró una tendencia decreciente entre 2015 y 2021, excepto en 2018. Sin embargo, su participación como una de las industrias de mayor valor agregado bruto ha disminuido, en 2022 representó el 6.41% (novenno lugar) mientras que en 2015 el 9.75% (tercer lugar)<sup>17</sup>. El 2022 cerró con un crecimiento del 0.24%. Al segundo trimestre de 2023 su participación en el PIB es menor al 6.17% y su valor agregado creció en 1.17% respecto al mismo

periodo de 2022. Según las proyecciones del BCE se espera cerrar el 2023 con un crecimiento de 1.1% y para 2024 se espera un crecimiento del 1.7%.

La actividad inmobiliaria está financiada principalmente por el Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (Biess). No obstante, los créditos hipotecarios colocados llegaron tan solo a un valor de USD 587.7 MM a dic-2023, valor que representa menos de la mitad del monto de créditos en 2012, que superaban los USD 1,200MM. En ese rango de tiempo, el Biess pasó de tener una participación del 70%<sup>18</sup> a una menor del 42% para este tipo de créditos.

Los USD 587.7 millones corresponden a 9,702 operaciones de créditos hipotecarios, valor que también ha caído desde 2022, cuando se encontraba en 10,364 operaciones.<sup>19</sup>

Respecto a la cartera de vivienda del sistema financiero privado, esta llega en diciembre-2023 a USD 4,293MM. Dentro de esta cartera, la cartera inmobiliaria, que comprende el 99% de la cartera del sistema, presenta una morosidad de 3.19%. Por otro lado, la cartera de vivienda de interés social y público llega a 7.06% de morosidad.

Los créditos hipotecarios de los segmentos de crédito VIS y VIP tuvieron un crecimiento del 47% entre enero y agosto 2023.<sup>20</sup> El aumento de los préstamos destinados a este tipo de vivienda se justifica por el incremento en el precio promedio de las casas en comparación con 2022. Este fenómeno se debe a que los límites de financiamiento aumentan anualmente de acuerdo con el salario básico unificado. No obstante, estos segmentos siguen sin ser representativos dentro de la cartera de vivienda.

Se observa una mejora de la calidad de la cartera de créditos hipotecarios, que se ha recuperado un poco tras la situación macroeconómica y los efectos de la pandemia. En el caso de sistema financiero privado, el impacto y la lenta recuperación no se evidencia totalmente en las cifras, por los procesos de diferimiento, refinanciamiento y reestructuración aplicados a una parte significativa de la cartera. A diciembre-2023 se refleja una pequeña tendencia creciente en la tasa de morosidad para el sector financiero popular y solidario, pero, por otro lado, para los

<sup>16</sup> Primicias - <https://www.primicias.ec/noticias/economia/fenomeno-nino-agricultores-perdidas/>

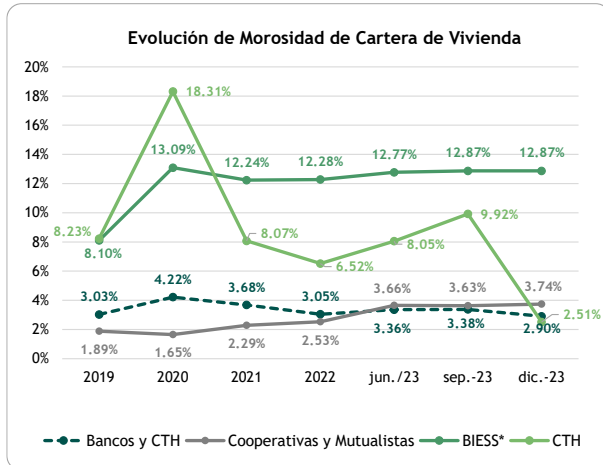
<sup>17</sup> CTRIM - 122

<sup>18</sup> La Hora - [https://www.lahora.com.ec/pais/biess-participacion-mercado-creditos-hipotecarios/#google\\_vignette](https://www.lahora.com.ec/pais/biess-participacion-mercado-creditos-hipotecarios/#google_vignette)

<sup>19</sup> Primicias - <https://www.primicias.ec/noticias/economia/biess-hipotecarios-prestamos-viviendas/>

<sup>20</sup> Primicias - <https://www.primicias.ec/noticias/economia/recursos-publico-credito-vivienda-subsidio/>

bancos privados este valor decreció de 3.33% en jun-2023 a 2.91% a la fecha de corte.



Nota: Datos de Biess disponibles a sep-2023.  
 Fuente: Superintendencia de Bancos, Superintendencia de Economía Popular y Solidaria.  
 Elaboración: BWR.

La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso escrito de BANKWATCH RATINGS. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS se basa en información que recibe de los emisores y de otras fuentes que BANKWATCH RATINGS considera confiables. BANKWATCH RATINGS lleva a cabo una investigación razonable de la información recibida sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida en que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada. La forma en que BANKWATCH RATINGS lleve a cabo el análisis y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en que se ofrece y coloca la emisión, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a la administración del emisor, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de BANKWATCH RATINGS deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que BANKWATCH RATINGS se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor es responsable de la exactitud de la información que proporciona a BANKWATCH RATINGS y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar cómo hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de BANKWATCH RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que BANKWATCH RATINGS evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de BANKWATCH RATINGS y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados al riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. BANKWATCH RATINGS no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de BANKWATCH RATINGS son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de BANKWATCH RATINGS estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de BANKWATCH RATINGS no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de BANKWATCH RATINGS. BANKWATCH RATINGS no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados con relación a los títulos. La asignación, publicación o diseminación de una calificación de BANKWATCH RATINGS no constituye el consentimiento de BANKWATCH RATINGS a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo la normativa vigente. Todos los derechos reservados. ©® BankWatch Ratings 2024.