

Ecuador
Quinto seguimiento

Valores VT - MAZ2

Calificación

Clase	Calificación
A1	AAA
A2-P	B-
A2-E	B-

La calificación otorgada 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 incorpora los riesgos del entorno económico y riesgo sistémico.

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."

B: "Corresponde al patrimonio autónomo que tiene 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 Azuay.
- Agente de manejo: Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles
- Servidor maestro y custodio: Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A.
- Agente Pagador: Depósito Centralizado de Valores del Banco Central del Ecuador DCV-BCE

Contactos:

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

Byron Molineros
(593-2) 2922-426 ext. 113
bmolineros@bwratings.com

Fundamento de la calificación

El comité de calificación de BankWatch Ratings decidió **mantener la calificación de AAA a la clase A1 y de B- para las clases A2-P y A2-E** emitidas por el Fideicomiso Mercantil de Vivienda de Interés Social y Público Mutualista Azuay 2, VT - MAZ2. Estas calificaciones reflejan nuestra opinión sobre la capacidad de la estructura de generar los flujos de fondos necesarios para pagar completamente a la clase A1 y, según el orden de prelación, a las clases A2, dentro del plazo legal establecido.

Estructura de garantía y capacidad de cumplimiento. La estructura cuenta con un mecanismo de garantía basado en la subordinación, que favorece a la clase A1, y permite que el capital de esta serie sea cubierto prioritariamente con los flujos generados por la totalidad del activo subyacente. Esta característica le otorga a la clase A1 una resistencia elevada frente a escenarios adversos, en concordancia con su calificación actual. En contraste, las clases A2-P y A2-E, que comparten el mismo nivel de subordinación, deberán asumir proporcionalmente las posibles pérdidas en caso de insuficiencia de recursos. La capacidad de estas clases para recibir el pago completo depende en gran medida de que el portafolio mantenga una sólida calidad crediticia y que los gastos operativos del fideicomiso se mantengan dentro de los rangos previstos.

Margen negativo de tasas. Las clases A1 y A2-P presentan tasas de cupón superiores al rendimiento promedio de los activos del fideicomiso, lo cual genera un diferencial de interés negativo. No obstante, se espera que el déficit en el largo plazo disminuya progresivamente conforme se realicen los pagos de amortización correspondientes a la clase A1.

Estructura legal. Se ha recibido una opinión legal positiva que respalda la validez jurídica y la correcta formalización de la transferencia de activos al patrimonio autónomo, asegurada mediante la firma de los contratos correspondientes. Además, el portafolio fue entregado de manera física al custodio asignado del fideicomiso, conforme a lo establecido.

Evaluación de la cartera de Vivienda de Interés Social y Público (VISP). La cartera de créditos vinculada al programa de Vivienda de Interés Social y Público (VISP) de la Mutualista Azuay ha mostrado un adecuado comportamiento, con niveles de morosidad controlados y similares a otros productos hipotecarios. Cabe señalar que la Mutualista inició su participación en este programa en 2020, por lo que aún no se cuenta con evidencia de desempeño en contextos económicos adversos distintos al periodo de pandemia. Si bien la relación deuda-avalúo de las garantías es más alta en comparación con créditos tradicionales, se ajusta a las particularidades del programa VISP. Adicionalmente, la relación entre la cuota mensual y el ingreso familiar promedio de los deudores evidencia una razonable capacidad de pago. A la fecha de análisis, la cartera no presenta indicadores de morosidad significativos.

Riesgo de contrapartes. Finalmente, no se identifican riesgos relevantes asociados a las contrapartes del fideicomiso, dado que todas las entidades involucradas cuentan con amplia experiencia, trayectoria reconocida en el mercado, así como con infraestructura y personal adecuados para el cumplimiento de sus responsabilidades.

PRESENTACIÓN DE CUENTAS

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

- Contrato y reforma del Fideicomiso, reglamento de gestión y demás documentos legales pertinentes y sus reformas.
- Estados financieros mensuales no auditados del Fideicomiso hasta abril-2025. Estados financieros del Fideicomiso de los años 2023 y 2024, auditados por Grand Thornton Ecuador, con opinión limpia sobre su razonabilidad bajo normas NIIF.
- Información sobre la evolución del activo subyacente del Fideicomiso, relevante para el análisis de capacidad de pago de las clases a emitirse, con la misma fecha de corte.
- Estados financieros auditados de Fiducia S.A., Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles a diciembre-2024, preparados bajo normas NIIF. Información relevante sobre el Agente de Manejo y su capacidad para administrar el Fideicomiso.
- Estados financieros auditados del Originador a diciembre-2024, preparados bajo normas NIIF.

ENTORNO ECONÓMICO Y RIESGO SECTORIAL

Por favor remitirse al Anexo 1.

ANÁLISIS DE ESTRÉS

Pérdida estimada de la cartera de créditos titularizada

La pérdida base (pérdida bruta pre-recuperaciones legales) se calcula mediante metodología multifactorial que combina: comportamiento histórico de la cartera, evaluación de políticas de originación/cobranza del Originador, benchmarking internacional para carteras análogas, y análisis crédito por crédito de morosidad, ratios DAV/CIN, concentraciones geográficas/deudor, y madurez (cuotas pagadas). Como salvaguarda adicional, se aplica un factor de pérdida conservador específico para exposiciones refinanciadas vigentes.

En el caso de Mutualista Azuay, la colocación de créditos de vivienda de interés social y público inició en junio-2020, por lo cual el historial de comportamiento es limitado, por lo cual la definición de la pérdida esperada combina la estadística histórica con el comportamiento de otras titularizaciones de cartera del mismo tipo.

Bajo estas consideraciones, se estima que en un escenario base la cartera a titularizarse podría

llegar a tener hasta el final de la titularización una pérdida base de 7.44% del saldo que mantiene a la fecha de corte.

Para el flujo proyectado de cartera, se excluyen créditos demandados y/o con ≥ 6 cuotas vencidas, dada su baja probabilidad de pago según tablas de amortización. No obstante, se incorpora un supuesto de recuperación vía judicial.

La pérdida base aplicada a la cartera restante es del 6.80%. Adicionalmente, los créditos en mora prolongada (≥ 6 cuotas) o en litigio representan 1.46% del saldo total.

Cabe destacar que la cartera titularizada muestra baja madurez (35 meses promedio), por lo que su calidad crediticia podrá evaluarse conforme alcance mayor antigüedad.

Prepago de la cartera

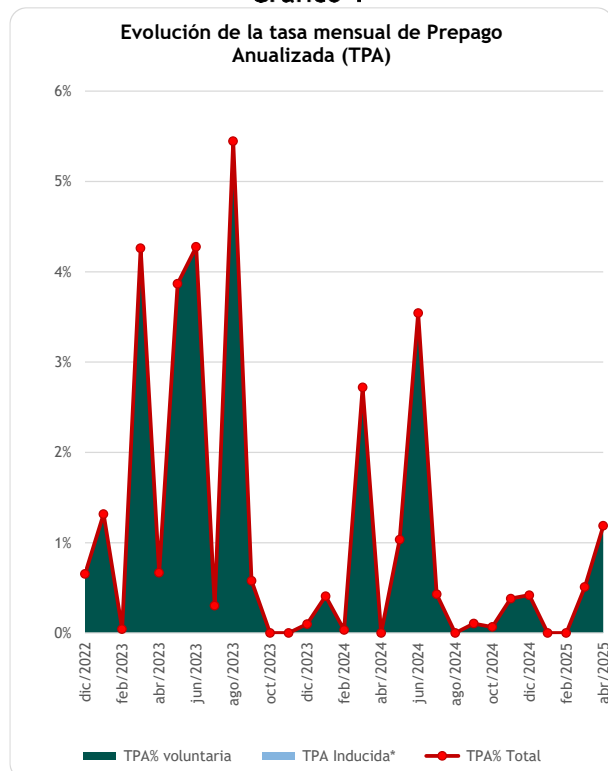
El modelo contempla un análisis de la sensibilidad de cada clase a movimientos en la tasa de prepago de la cartera. Un prepago elevado de los créditos causaría una amortización más rápida de las clases con mayor prelación, pero disminuiría al mismo tiempo el interés generado por dichos créditos en función de la reducción del plazo de su vigencia.

En esta estructura, la diferencia marcada en la tasa de cupón entre la clase A1 y la tasa ponderada de las clases subordinadas permitirían, ante un escenario de mayor prepago, reducir el plazo de vigencia de la clase A1 y, por tanto, reducir el costo financiero promedio de la estructura.

De acuerdo con el reglamento de gestión, si el originador requiere recomprar algún crédito hipotecario lo debe someter a aprobación del Comité de Vigilancia. El precio de la recompra será el mismo en que fueron vendidos por el originador, es decir, a valor nominal.

La cartera fideicomitida tiene en promedio un plazo transcurrido de 35 meses, con una tasa de prepago promedio anualizada de 1.19%.

Gráfico 1



Fuente: Fideicomiso. Elaboración: BankWatch Ratings S.A.

*La TPA Inducida representa el monto de ventas de cartera al originador realizadas por el Fideicomiso, que en promedio es inferior a 0.5%.

Considerando el entorno operativo actual y las características de la cartera, no se esperan altos niveles de prepago, debido a la baja tasa de financiamiento de los créditos que hace que no existan incentivos para el prepago de la cartera. Por tanto, esperamos que en el largo plazo la tasa de prepago se mantenga en promedio cerca del 1%, al igual que en otras titularizaciones de cartera VISP.

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 Compañía de titularización hipotecaria, CTH, en calidad de custodio del Fideicomiso, certifica que ha recibido físicamente los documentos de crédito, condición necesaria para que la propiedad de los documentos haya sido transferida de forma efectiva al fideicomiso.

El Fideicomiso establece como garantía de la emisión la subordinación entre las clases A2-P y A2-E, respecto a la clase A1. A las clases subordinadas se imputará hasta agotarlas, los siniestros o faltantes de activos, mientras que a la clase

privilegiada se cancelará prioritariamente los intereses y el capital de acuerdo con la cascada de pagos establecida.

El Fideicomiso respalda la respectiva emisión de valores, por lo que los inversionistas solo podrán perseguir el reconocimiento y cumplimiento de la prestación de sus derechos en los activos del patrimonio de propósito exclusivo, más no en los activos propios del agente de manejo o del originador.

A la fecha de corte, el fideicomiso se encuentra en la etapa de amortización, dentro de la cual el agente de manejo debe aplicar la siguiente prelación, para cancelar los títulos emitidos, usando los flujos de efectivo que genere mensualmente el fideicomiso de titularización:

- Intereses atrasados a la clase A1, si existen.
- Intereses de la Clase A1 del correspondiente mes de pago.
- Intereses atrasados a la clase A2-P y A2-E, si existen.
- 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 A2-E del correspondiente mes de pago¹.

De no haber flujo de intereses suficiente para pagar alguna de las clases, estos serán acumulados en una cuenta por pagar a favor de la clase que corresponda y serán abonados o pagados tan pronto existan recursos para el efecto. La estructura indica que el acumular esta cuenta no deberá ser entendido como un evento de incumplimiento de parte del Fideicomiso, y por tal, no dará derecho a declarar el vencimiento anticipado de la obligación.

Se define como clase en amortización en primer lugar a la clase A1. Luego de pagada la totalidad de esta clase, se considerará como clase en amortización a las clases A2-P y A2E, y en caso de ser necesario, parte o la totalidad del capital e intereses de las clases A2-P y A2-E podrá ser cancelada con la transferencia de los activos existentes en el Fideicomiso.

¹ De acuerdo con el orden de prelación.

El cálculo del repago o amortización de cada clase se da en función del flujo resultante luego de la aplicación de la cascada de pagos.

Para el cálculo del repago o amortización de cada clase, el Agente de Manejo determinará el valor de capital de lo recaudado que será usado para amortizar la clase en amortización.

El Fideicomiso destinará capital, prepagos, abonos extraordinarios, rendimientos de inversiones temporales, etc., para acelerar la amortización de los títulos valores.

A continuación, se detalla la cascada de pagos establecida para la etapa de amortización:

Entradas de flujo:

- + Capital recaudado de los créditos hipotecarios²
- + Intereses recaudados de los créditos hipotecarios
- + Otros ingresos en efectivo

Salidas de flujo:

- Gastos de constitución
- Gastos de operación

= Flujo disponible

- Pago de intereses registrado en las cuentas por pagar a favor de originador y del Fideicomiso de Proyecto Emblemático de Vivienda Casa Para Todos del correspondiente mes de pago en el orden definido por la prelación de pagos en la etapa de Acumulación
- Obligaciones por compra de cartera en la etapa de Acumulación
- Pago de intereses de las clases del correspondiente mes de pago en el orden definido por la prelación de pagos en etapa de Amortización

= Flujo para amortizar en el capital de la clase en amortización

La estructura también da potestad al agente de manejo, de considerarlo apropiado, y previa autorización del Comité de Vigilancia, de vender cartera para pagar en las fechas previstas, a los tenedores en función de la prelación definida en el reglamento interno.

El Originador tiene la obligación de recomprar al fideicomiso en un plazo de 30 días hábiles luego de ser notificado, los créditos transferidos que presenten evidentes fallas formales o de fondo, determinadas en la auditoría legal que se contrate para el efecto, en la documentación del título de

crédito o de la garantía, que ponga en riesgo su ejecución, en los casos en que estos no puedan ser regularizados por el Originador o se evidencia que, para la instrumentación de los créditos y sus garantías, no se ha cumplido con la normativa emitida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.

En caso de evidenciarse que, en el proceso de otorgamiento del crédito, el Originador no cumplió con sus políticas y procedimientos o con lo determinado en la regulación para financiamiento de créditos de vivienda de interés social y público, o indujo, no notificó o, de cualquier forma, no fue diligente en la revisión de crédito, deberá recomprar al Fideicomiso el crédito que presente dichas falencias

Mecanismos de garantía

A continuación, se aprecian los niveles de cobertura de la pérdida base utilizada por la calificadora (7.44%), con el mecanismo de garantía existente (subordinación). Cabe indicar que dicho cálculo no considera el sobrecolateral que pueda generarse una vez que el margen financiero neto de gastos se vuelva positivo:

Clase	Mecanismos de garantía / colateral	Cobertura pérdida base (veces)
A1	48.3%	6.49
A2-P	-4.0%	-0.54
A2-E	-4.0%	-0.54

Los títulos VT-MAZ 2, emitidos en marzo de 2023, iniciaron su fase de amortización conforme al calendario establecido. Actualmente, se observa un margen de interés neto negativo tras gastos operativos, resultado del desfase entre la baja tasa promedio de la cartera subyacente y el cupón relativamente elevado de la Clase A1. Este escenario obliga a aplicar el mecanismo de cascada de pagos, destinando mensualmente parte del flujo de capital recaudado a cubrir dicho déficit. Al corte de reporte, el margen negativo acumulado alcanza USD 701,537.92.

Se proyecta una reversión gradual de esta situación en el horizonte de largo plazo, impulsada por la amortización progresiva del saldo de la Clase A1, que reducirá el costo financiero promedio. La velocidad y magnitud de esta recuperación dependerán de la evolución de la calidad crediticia de la cartera, particularmente de su comportamiento en términos de morosidad y prepagos.

² Corresponde al capital programado y no programado

Gastos de operación

Los gastos operativos proyectados incorporan todos los costos asociados a la administración fiduciaria, incluyendo honorarios del agente de manejo, servidor maestro y custodio; comisiones de calificación de riesgo; auditorías; y gastos diversos de operación (publicaciones y legales). Durante el primer año de la titularización, se incluyeron adicionalmente costos iniciales de estructuración legal, registro bursátil, depósito centralizado de valores y comisiones de colocación en Bolsa.

Se proyecta un gasto operativo mensual base de USD 2,047.15, el cual disminuirá proporcionalmente a la reducción del número de créditos activos. Complementariamente, se aplica un gasto variable anual equivalente al 0.0175% + IVA sobre el saldo fiduciario. Para las clases con mayor calidad crediticia, el modelo incorpora un estrés adicional del 20% sobre los gastos mensuales no sujetos a cláusulas contractuales fijas, como medida conservadora ante posibles desviaciones operativas.

Sensibilizaciones al flujo de caja

El análisis de capacidad de pago de la titularización se fundamenta en la modelización de flujos proyectados del Fideicomiso frente a sus obligaciones contractuales, evaluando diversos escenarios de estrés acordes con los plazos legales establecidos. La cartera fideicomitida constituye la principal fuente de recursos, cuyos flujos se proyectan ajustando tres variables clave según el nivel de calificación: pérdida bruta (mediante múltiplos de estrés aplicados sobre la pérdida base), recuperación legal y tasas de prepago. Complementariamente, se incorporan los fondos disponibles e inversiones del Fideicomiso, distribuidos según los usos definidos en la escritura fiduciaria.

Mensualmente, el flujo neto resultante -tras deducir gastos operativos proyectados- se aplica siguiendo el orden de prelación establecido para amortizar capital y pagar intereses de cada clase. La calificadora determina la temporalidad de las pérdidas mediante una curva de comportamiento específica. La evaluación comparativa entre estos flujos netos y las obligaciones mensuales, considerando la jerarquía de pagos, permite establecer la capacidad de cada clase para cumplir oportunamente sus compromisos. Esta suficiencia en escenarios de estrés se analiza considerando, tanto la subordinación entre clases como la proyección mensual del exceso o déficit de interés neto.

Cabe destacar que los títulos carecen de tabla de amortización fija al depender exclusivamente de las cobranzas mensuales. No obstante, sus fechas de vencimiento legal incorporan holguras significativas frente a la velocidad de amortización esperada de la cartera. El modelo verifica simultáneamente la viabilidad de pago de cada clase y el cumplimiento de estos plazos legales máximos bajo el escenario de estrés correspondiente a su calificación.

CARACTERÍSTICAS

Clase	A1	A2-P	A2-E
Monto emitido (USD)	13,589,030	1,246,700	10,098,270
Saldo Insoluto (USD)	11,840,312	1,246,700	10,098,270
Plazo remanente	334 meses	334 meses	334 meses
Tasas de interés	TPP + 4.62pp	TPP + 4.62pp	0.10 pp*
Fecha de emisión	29-mar-23	29-mar-23	29-mar-23
Fecha venc. legal	1-mar-53	1-mar-53	1-mar-53
Autorización SCVS	SCVS-IRQ-DRMV-2023-00036943		
Fecha autorización SCVS	17 de marzo de 2023		

Los tenedores de la clase A2-E percibirán además un rendimiento que será el que resulte de los remanentes del Fideicomiso, una vez canceladas todas las clases.

Las principales características de la emisión calificada se resumen en el cuadro anterior. Los títulos valores se emitieron en marzo 2023. La amortización de capital de la clase A1 se realiza mensualmente; se realizan los pagos mensuales de interés de todas las clases de acuerdo con la prelación y cascada de pagos establecida en la estructura. En consecuencia, las clases A2-P y A2-E se empezarán a amortizar una vez cancelada en su totalidad la clase A1.

Características del activo de respaldo

La cartera fideicomitida corresponde a las operaciones de crédito originadas por la Mutualista Azuay y que han sido vendidas a este fideicomiso de titularización previo al proceso de emisión. Las transferencias de cartera realizadas al fideicomiso alcanzaron un monto de USD 24.93 millones.

La cartera seleccionada conforme a las normas y políticas internas del originador, para cartera de vivienda debía cumplir las siguientes características al momento de su transferencia al fideicomiso:

1) Para cartera de vivienda de proyectos con aprobación municipal definitiva o inicio del trámite de aprobación del proyecto 180 días, antes del 3 de abril de 2019, de acuerdo con las normas y reformas a la resolución 045-2015-F:

- Valor de la vivienda de hasta USD 70,000.
- Precio por metro cuadrado menor o igual a USD 890.
- Cuota de entrada máxima de 5% del avalúo comercial del inmueble a financiarse o los anticipos entregados por los compradores a los constructores, sin considerar en la cuota de

entrada al bono otorgado por el Ministerio de Desarrollo Urbano Vivienda.

- Monto máximo de crédito de USD 70,000, sin incluir los gastos de instrumentación de la operación.
- Plazo igual o mayor a 20 años.
- Tasa máxima de 4.99% efectiva anual, fija o reajutable.
- Periodo de gracia hasta seis meses.
- Periodicidad mensual de pago de los dividendos.
- Tipo de garantía, primera hipoteca a favor de la entidad financiera originadora del crédito.

2) Para cartera de vivienda de proyectos con aprobación municipal definitiva a partir del 3 de abril de 2020 y según las resoluciones 502-2019-F, 507-2019-F, 539-2019-F, 562-2020-F y 641-2020-F:

2.1) Para vivienda de interés social:

- Valor de la vivienda de hasta USD 177.66 SBU.
- Cuota de entrada al menos del 5% del avalúo comercial del inmueble.
- Monto máximo del crédito de USD 177.66 SBU, sin incluir los gastos de instrumentación de la operación.
- Plazo mínimo de 20 años o máximo 25 años.
- Tasa máxima de 4.99% efectiva anual, fija o reajutable.
- Periodo de gracia hasta seis meses.
- Periodicidad mensual de pago de los dividendos.
- Tipo de garantía, primera hipoteca a favor de la entidad financiera originadora del crédito.
- Ingresos máximos consolidados de los deudores: 6.34 SBU.
- Tipo de vivienda: vivienda terminada
- Certificado de calificación de proyectos de vivienda de interés social, emitido por el ente rector de desarrollo urbano y vivienda.

2.2) Para vivienda de interés público:

- Valor de la vivienda: desde USD 177.66 SBU hasta USD 228.42 SBU.
- Precio por metro cuadrado: menor o igual a 2.49 SBU; para el cálculo del valor por metro cuadrado de construcción se considerará la vivienda terminada, es decir que incluya acabados, servicios básicos y seguridades mínimas.
- Cuota de entrada: Al menos el 5% del avalúo comercial del inmueble.
- Monto máximo del crédito: hasta 228.42 SBU, sin incluir los gastos de instrumentación de la operación.
- Plazo mínimo 20 años o máximo a 25 años.

- Tasa máxima de 4.99% efectiva anual, reajutable o fija.
- Periodicidad mensual de pago de los dividendos.
- Tipo de garantía, primera hipoteca a favor de la entidad financiera originadora del crédito.
- Periodo de gracia hasta seis meses.
- Tipo de vivienda: vivienda terminada.
- Ingresos máximos consolidados de los deudores: 6.34 SBU.

La cartera cuenta además con pólizas de seguro contra los riesgos de incendio y líneas aliadas, en los casos que aplique, que amparan los bienes hipotecados, y pólizas de vida con desgravamen que amparan a los deudores hasta por el saldo adeudado.

Las condiciones generales de los créditos de vivienda eligibles han sido definidos y cumplen con lo determinado en las resoluciones emitidas por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera para este propósito, en las que se establecen las Políticas para el Financiamiento de Vivienda de Interés Social y Público en las que participan el Ministerio de Desarrollo Urbano y Vivienda, juntamente con el sistema financiero público, privado y popular y solidario.

Así mismo, la cartera hipotecaria que adquiera el Fideicomiso de Titularización debe contar con el contrato de mutuo o pagaré y la estructura de la hipoteca. Los criterios de selección son aplicables tanto para la compraventa inicial de créditos, como para las compras futuras, contempladas en la estructura de la titularización.

A la fecha de corte, el activo del Fideicomiso se compone principalmente de fondos disponibles por USD 55,807 y 298 operaciones de cartera de vivienda de interés social y público otorgadas por la Mutualista Azuay, que a la fecha de corte suman USD 22.33MM. Adicionalmente, en el balance se registra una cuenta por cobrar por USD 146,207.17, que corresponde a los recursos líquidos transferidos al agente pagador para el pago a los inversionistas a realizarse el primer día hábil de mayo-2025.

Información corte a	abr-2025
Fondos Disponibles (US\$ M)	55,807
Saldo Cartera Fideicomitida (US\$ M)	22,329,731
Total	22,385,538
Número de Operaciones	298
Monto Promedio Crédito (US \$)	74,932
Tasa Prom Pond Interés Anual	4.88%
Plazo Original Prom p. (meses)	282
Plazo Remanente prom p. (meses)	247
Madurez prom p. (meses)	35
CIN promedio ponderado	29.10%
DAV Actual prom. pond.	85.25%
DAV Original prom. pond.	92.70%
Concentración Regional:	
Azuay	96.2%
Cañar	3.8%

La cartera presenta una marcada concentración geográfica, con el 96.2% de su exposición ubicada en la provincia de Azuay, particularmente focalizada en Cuenca. Este alto porcentaje refleja el arraigo operativo de la Mutualista en dicha región, donde ha consolidado su presencia institucional. El 3.8% restante se distribuye en la provincia de Cañar, representando una exposición marginal comparativa.

Respecto a los indicadores de calidad crediticia, la relación Deuda/Avalúo (DAV) mantiene niveles elevados superiores al 85.25%, característica inherente a las políticas de originación de carteras VIP y VIS. Por otro lado, el indicador de Cuota/Ingreso (CIN) ponderado - que mide la capacidad de pago de los deudores - se sitúa en niveles adecuados, aunque supera los promedios observados en titularizaciones comparables de cartera de interés social y público calificadas

En la cartera fideicomitida, este indicador se distribuye de la siguiente forma:

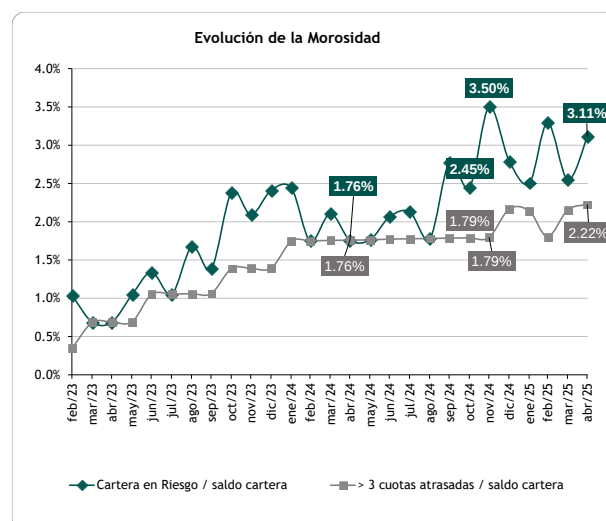
CIN POR RANGOS	
< 10%	0.00%
entre 11% y 25%	35.48%
entre 26% y 35%	42.14%
entre 36% y 45%	20.67%
entre 46% y 50%	1.34%
Más de 50%	0.36%
Excluidos por ingreso	0.00%
	100.00%

El plazo promedio residual de la cartera asciende a 247 meses, cifra inferior al plazo legal máximo establecido para las clases emitidas. Esta brecha positiva elimina cualquier riesgo potencial de

descalce de plazos en la estructura fiduciaria. Cabe destacar que la cartera mantiene un perfil joven, con 35 cuotas canceladas en promedio, lo que implica que su exposición crediticia real se manifestará progresivamente conforme alcance mayor madurez.

En cuanto a la calidad crediticia vigente, la cartera fiduciaria presenta indicadores sólidos al corte de la fecha de análisis. Los créditos con mora superior a 60 días o en proceso judicial mantienen estabilidad, con un saldo acumulado de USD 324.96 millones que representa apenas el 1.46% del saldo total.

Gráfico 2



Fuente: Fideicomiso.

Elaborado por: BankWatch Ratings S.A.

La tasa de interés promedio ponderada de la cartera (TPP) es de 4.88%, lo cual refleja la política pública y los límites de tasa existentes para este tipo de cartera.

La fórmula de reajuste de las clases emitidas con respecto a la TPP protege el margen de interés de la titularización, por lo cual este hecho no tiene un efecto significativo en la capacidad de pago de la emisión. No obstante, cabe indicar que en un inicio el margen es negativo debido a que las clases A1 y A2-P tienen un rendimiento superior al rendimiento del activo subyacente. Se espera que conforme se amortice la clase A1 esta situación tienda a revertirse y el fideicomiso pueda empezar a generar un margen de interés positivo que recupere su solvencia y permita que las clases subordinadas se paguen con recursos líquidos en su totalidad, siempre que la calidad de la cartera se mantenga en niveles adecuados y se consiga una alta efectividad en la recuperación, por vía judicial o extrajudicial, de la cartera deteriorada.

ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA AZUAY.**Originador y Administrador de Cartera**

La Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Azuay actúa como originadora y administradora de los créditos hipotecarios del Fideicomiso. Entre sus funciones esenciales destacan la gestión integral de cobranza, la recaudación diaria de pagos deudores y la transferencia sistemática de fondos a la cuenta fiduciaria.

En nuestra evaluación, la Mutualista demuestra solvencia técnica y operativa suficiente para administrar eficientemente la cartera fiduciaria. Si bien actualmente no cuenta con calificación global de BankWatch Ratings, mantiene indicadores adecuados de solvencia y rentabilidad sin riesgos materiales para la estructura. Su trayectoria en el sector hipotecario, respaldada por procedimientos robustos e infraestructura operativa, evidencia capacidad para cumplir sus obligaciones como administradora.

En cuanto a su posicionamiento estratégico (corte abril-2025), Mutualista Azuay se consolida como la segunda entidad más representativa de su sistema - conformado por cuatro mutualistas - con participaciones destacadas: 22.08% de los activos y 22.74% de la cartera hipotecaria dentro del Sector Financiero Popular y Solidario.

Finalmente, la entidad dispone de infraestructura tecnológica especializada para gestión hipotecaria y ha implementado políticas de seguridad de información que mitigan riesgos de pérdida de datos. Complementariamente, cuenta con un Plan de Continuidad de Negocio estructurado diseñado para prevenir interrupciones en sus operaciones críticas

La revisión de los procedimientos y políticas de originación de la mutualista muestran un enfoque conservador, basado en políticas bien establecidas, y con adecuados controles a lo largo de todo el proceso, que comprende las siguientes fases:

1. Asesoramiento y propuesta
2. Verificación información
1. Análisis crediticio
2. Avalúo
3. Gestión de garantías
4. Instrumentación y desembolso
5. Seguimiento y control

La mutualista mantiene políticas, manuales e instructivos bien documentados para la colocación de cada uno de sus productos de crédito.

Las áreas involucradas en la colocación de créditos inmobiliarios son: comercial, marketing, legal, riesgo, y gestión de información.

Adicionalmente, la aprobación del deudor se realiza de acuerdo con los niveles de recomendación de los siguientes cargos: analista de riesgo, jefe comercial, gerente comercial, gerente de riesgos y gerente general, este último dependiendo del monto del crédito. Además, el rango de cuota-ingreso se encuentra en rangos apropiados, claramente definidos en las políticas internas de la Mutualista.

Con respecto a la gestión de recuperación y cobranza, la Mutualista cuenta con personal encargado que se divide para seguimiento y gestión mediante llamadas telefónicas, mensajes de texto, correos electrónicos, esuelas digitales y físicas, y en caso de ser necesario visitas personales, las cuales se encuentran descritas en los manuales correspondientes. Las estrategias de cobranza varían en función de la etapa de cobranza y demuestran su efectividad en la adecuada calidad de la cartera que maneja el originador.

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 originador proviene únicamente de los fondos disponibles que mantiene el Fideicomiso en Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito Para La Vivienda Azuay.

FIDUCIA S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles (Agente de Manejo)

La empresa FIDUCIA S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos es la fiduciaria de la presente titularización. Consideramos que el agente de manejo posee la capacidad técnica y experiencia para desempeñar en forma adecuada la función de Administradora del presente Fideicomiso.

La fiduciaria se constituyó originalmente en 1987 bajo el nombre de Corporación Bursátil Fiducia S.A., y en 1995 mediante la reforma de sus estatutos, cambia a su denominación actual. Se encuentra autorizada por la SCVS para actuar como agente de manejo en procesos de titularización, contenida en la resolución número Q.IMV.01.4967, se encuentra inscrita en el Catastro Público del Mercado de Valores con fecha 27 de marzo de 1996 bajo el número 96.1.8.AF.020.

Con corte abril-2025, la Fiduciaria tiene un patrimonio neto de USD 16.02MM y administra patrimonio de terceros por USD 3,340.67MM. Dentro de sus 30 años de trayectoria mantiene experiencia relevante en la gestión de fideicomisos inmobiliarios y varios fideicomisos de

administración, de garantía y procesos de titularización.

Los altos ejecutivos de la Administradora son profesionales con amplia experiencia en el sector financiero y real de la economía, y en la administración fiduciaria y de fondos de inversión, aspecto positivo para la gestión del portafolio administrado.

Tanto los miembros del Directorio como las principales gerencias cuentan con formación profesional y experiencia para ejecutar sus funciones.

La Administradora cuenta con sistemas de información, infraestructura y recursos tecnológicos en sus departamentos de sistemas ubicados en las ciudades de Quito, Guayaquil y Cuenca.

CTH S.A. (Servidor maestro)

El originador instruye al agente de manejo a delegar las facultades que se detallan a continuación a la Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A., quien actuará como Servidor Maestro. 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 45 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.

Además de los valores pertenecientes a la presente titularización, Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Azuay es emisor u originador del siguiente proceso:

Instrumento	Monto Miles	Resolución Aprobatoria	Calificación	Fecha Calif.	Calificadora
VISP-MAZ1	19,964	No. SCVS-IRQ-DRM V-2021-00010949 14-dic-21	A1 AAA A2-P: B- A2-E: B-	31-oct-24	BWR
VISP-MAZ3	25,190	SCVS-IRCVSQ-DRM V-2024-00006561 15-abr-24	A1 AAA A2-P: B- A2-E: B-	30-nov-24	BWR
VISP-MAZ4	30,677	SCVS-IRCVSQ-DRM V-2025-00022495 30-abr-25	A1 AAA A2-P: B- A2-E: B-	10-dic-24	PCR

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 (octubre 2024 - abril 2025).

ANEXO 1

Entorno macroeconómico y riesgo sectorial

El entorno operativo del Ecuador se enfrenta a un escenario complejo, de incertidumbre en el corto y mediano plazo. Según las cifras oficiales, en términos reales el PIB de cierre de 2023 podría acercarse al PIB prepandemia, con un crecimiento de 2.00%. Por su parte, la previsión de crecimiento para 2024 se fue ajustando hacia abajo a lo largo del año. Si bien la última cifra oficial del BCE durante el año 2024 era de un aumento de 0.9%, en abril 2025 el BCE ajustó la previsión a una contracción del -2%. Este porcentaje estuvo influenciado por las afectaciones económicas producidas por los cortes de energía que afectaron al país en el último cuatrimestre del 2024.

Durante el año 2024 el gobierno de Daniel Noboa enfrentó una 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 el último año y por la crisis energética consecuencia del estiaje producido por la falta de lluvias y problemas técnicos en las hidroeléctricas.

Durante la gestión del actual gobierno se han aprobado varias leyes orientadas a una mayor recaudación tributaria y a superar los problemas mencionados. La Ley Orgánica de Eficiencia Económica y Generación de Empleo, aprobada por la Asamblea Nacional en diciembre 2023, otorgó 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. En enero 2024 se aprobó la ley *no más apagones*, que incentiva los proyectos de energía renovable de hasta 10 megavatios. El 27 de octubre del mismo año se aprobó un segundo proyecto para impulsar la iniciativa privada en generación de energía. Por el lado de la seguridad en el mes de julio se aprobó la Ley Orgánica para la Aplicación de la consulta popular y referéndum del 21 de abril del 2024, que incluyó el endurecimiento de penas para varios delitos, así como la extradición de delincuentes. En el año 2025 el gobierno ha enviado a la asamblea varias leyes relacionadas con la seguridad (Ley de Solidaridad Nacional y Ley de Inteligencia) y contra prácticas corruptas en los

procesos de contratación pública con el objetivo de ahorrar recursos al estado.

Además, para enfrentar la coyuntura de incremento del crimen y la violencia en el país, se adoptaron varias medidas que incluyen la declaración de guerra a estos grupos, calificados como terroristas. Adicionalmente, se aprobaron cargas impositivas temporales y el incremento del IVA.

En el año 2024 el FMI y el Gobierno ecuatoriano llegaron a un acuerdo para un nuevo programa de crédito en el mes de abril 2024 por USD 4,000MM y en el año 2025 después de la segunda revisión del programa el FMI aumentó este cupo aumento hasta USD 5,000. Este programa tiene un plazo de 48 meses y está orientado a países que tienen deficiencias estructurales en sus cuentas fiscales que tardarán un tiempo en resolverse³. En junio 2024, Ecuador recibió el primer desembolso por USD 1,000 millones del crédito obtenido con el Fondo Monetario Internacional (FMI). Este endeudamiento se necesitaba para cubrir los gastos y pago de deuda del Presupuesto en 2025 ya que los ingresos tributarios y petroleros no son suficientes. En diciembre de 2024, el FMI desembolsó otros USD 500MM, después de la visita que realizó este organismo al país en el mes de octubre, donde se constató el cumplimiento de las metas establecidas⁴. Para el año 2025 se espera que el organismo realice el tercer desembolso durante el segundo semestre del año.

En cuanto a la situación fiscal, entre enero y marzo el SRI alcanzó una recaudación de USD 5,385 millones, lo que representa un incremento del 18.8% con respecto 2023⁵. El incremento de IVA al 15% permitió que la recaudación de este impuesto alcanzara USD 1,963 millones, un 28% más que el año anterior. Adicionalmente, existieron incrementos en la recaudación de impuesto a la renta e ICE, sumado esto a las contribuciones especiales que se cobraron de manera excepcional.

En el periodo enero-abril, el sector petrolero no tuvo un buen comienzo, sus ventas decrecieron 7.3%. Este sector enfrentará dificultades para recuperar su crecimiento ya que la producción de crudo sigue decreciendo (-6.4%). Por otro lado, el Estado hasta abril ha tenido que importar un total de 23 millones de barriles casi un 12% más que lo importado en el año 2024 para el mismo periodo.

³ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/fmi-acuerdo-tecnico-daniel-noboa-ecuador/>

⁴ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/credito-fmi-programa-ecuador/>

⁵ <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/sri-crecimiento-ventas-marzo-2025-recaudacion-impuestos-ecuador-nota/>

El primer pozo del campo ITT, ubicado dentro del Parque Nacional de Yasuní, se cerró el 28 de agosto de 2024 y según el informe presentado por el Gobierno a la Corte Constitucional el plan de cierre total del Bloque ITT tomará al menos cinco años. En el año 2024 se cerraron 10 de los 246 pozos, lo que significó una pérdida de 10 mil barriles diarios. Para el año 2025 se estima el abandono definitivo de otros 48 pozos, lo que generará una disminución de 15,830 barriles por día⁶.

A marzo 2025 el indicador de riesgo país cerró en torno a los 1630 puntos, con tendencia al alza, debido a que no hubo un ganador en las elecciones de febrero 2025 y a la expectativa de la segunda vuelta electoral. Como hecho subsecuente en el mes de junio 2024 el riesgo país mejoró hasta mantenerse en niveles inferiores a 900 puntos con una tendencia decreciente desde la victoria de Daniel Noboa en la segunda vuelta electoral.

La inestabilidad implícita en el comportamiento social y político en la mayor parte del año 2024 tuvo un impacto significativo en la confianza de los mercados, que se refleja en un mayor rendimiento exigido por inversionistas extranjeros. Sin embargo, las acciones tomadas por el Gobierno en lo referente a seguridad y economía ayudaron a un aumento en la confianza tanto local como de los organismos internacionales durante algunos meses del año 2024 y primeros meses del año 2025. En el mes de febrero 2025, como consecuencia de los resultados de la primera vuelta electoral, el riesgo país incrementó nuevamente ya que no se cumplió la expectativa de la victoria del actual gobierno sin necesidad de una segunda vuelta electoral⁷. Hasta el 13 de abril, antes de conocerse los resultados electorales, alcanzó 1844 puntos.

Por otro lado, la calificación de riesgo crediticio de largo plazo del país otorgada por Fitch Ratings sigue en CCC+ y fue reafirmada en agosto 2024, por la complejidad e incertidumbre del entorno operativo, 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, lo cual limitaría el financiamiento por ese lado.

FITCH considera que la capacidad de Ecuador de honrar sus obligaciones se ajustará en 2025 con las obligaciones al FMI y en el 2026 con los intereses de los bonos de deuda externa.

Cifras económicas y perspectivas

El Banco Central del Ecuador (BCE) notificó un crecimiento del PIB de 2023 de 2.00%⁸ frente al año precedente, porcentaje que incorpora el impacto negativo del paro nacional, sobre la economía del país. Adicionalmente, en abril 2025 el BCE emitió cifras preliminares para el año 2024 con una contracción del PIB del -2.00%. Como se indicó anteriormente, esta caída es resultado de varios sucesos negativos que se materializaron durante el año 2024 como son: la inseguridad, el cierre progresivo de los pozos petroleros del Bloque ITT, los cortes de luz del último trimestre del año y la incertidumbre política antes de las elecciones presidenciales. En la siguiente tabla, se muestra el comportamiento real y esperado de las principales variables macroeconómicas, tomados de las cuentas trimestrales y previsiones del BCE.

Indicador	2022	2023 (p)	2024 (p)	2025 (proy)
Producto Interno Bruto (PIB)	5.90%	2.00%	-2.00%	2.80%
Exportaciones	7.85%	0.82%	1.79%	2.00%
Importaciones	9.55%	0.62%	1.66%	1.30%
Consumo final Gobierno	1.39%	1.72%	-1.22%	1.70%
Consumo final Hogares	6.00%	4.21%	-1.29%	2.70%
Formación Bruta de Capital Fijo	9.19%	0.22%	-3.80%	2.50%

Fuente: BCE

Elaboración: BWR

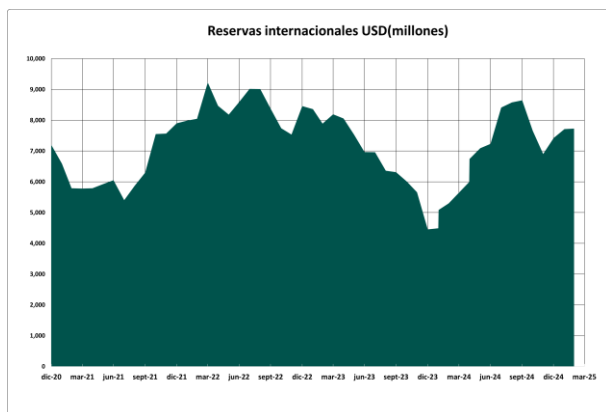
A continuación, se muestra la evolución de la Reserva Internacional manejada por el Banco Central del Ecuador, según la política del gobierno de turno. Podemos mencionar que las reservas actualmente se han recuperado y presentan niveles superiores a los observados antes de la pandemia, debido a varios factores como son la recuperación del financiamiento del exterior, un flujo neto positivo de capitales del sector privado y un saldo neto positivo en las bóvedas del Banco Central (por el mayor uso de medios de pago electrónico por parte de la población).

⁶ <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/yasuni-itt-bloque-43-petroecuador-cierre-pozos-produccion-consulta-popular-ecuador-nota/>

⁷ <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/incertidumbre-politica-riesgo-pais-marzo.html>

⁸ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/cuentasnacionales/ix_cuentasnacionalestrimestrales.html

Gráfico 1



Fuente: BCE
Elaboración: BWR

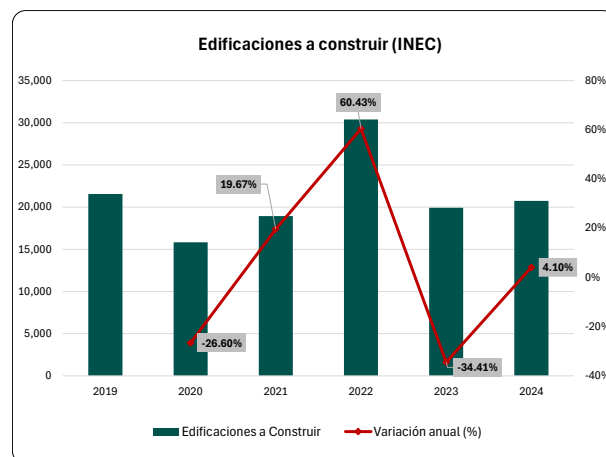
Sectorial de Construcción y Cartera de Vivienda

El sector de la construcción está estrechamente vinculado al entorno macroeconómico, debido al uso intensivo en capital y mano de obra, enfocado en inversiones de mediano y largo plazo, por lo que es una de las primeras industrias en verse afectada durante los ciclos económicos de recesión y una de las últimas en recuperarse debido a la necesidad de planificación y comienzo de ciclos de inversión.

El sector inmobiliario ecuatoriano registró un crecimiento moderado del 2.1% en 2024, según el Banco Central, impulsado por la reactivación crediticia del BIESS y una estabilización de precios. Los créditos hipotecarios para vivienda alcanzaron los USD 1,050 millones, liderados por el BIESS con el 55% del mercado (USD 580 millones), destacándose los segmentos de Vivienda de Interés Social (VIS) y Vivienda de Interés Público (VIP) que recibieron USD 310 millones y USD 95 millones respectivamente. La construcción mostró una leve recuperación con 28,500 permisos autorizados a nivel nacional (INEC), aunque persistió un déficit del 12% en vivienda económica. Los precios se estabilizaron en ciudades principales, con un aumento promedio del 1.9% interanual, mientras que el exceso de inventario en segmentos premium prolongó tiempos de venta a 8 meses. Los desafíos clave fueron el alza del 5% en costos de construcción y la lentitud en trámites municipales.

Este sector registró una tendencia decreciente entre 2019 y 2020. Esto se ve reflejado en la disminución de edificaciones a construir proyectados, según los permisos de construcción aprobados por los GADs⁹. En los años 2021 y 2022 se dio una recuperación importante en las

proyecciones, pero esta no perduró en el año 2023. Las cifras a dic-2024 mejoran y el número de edificaciones a construir aumenta un 4.1% de forma interanual.



Fuente: INEC
Elaboración: BWR

* Los resultados del año 2022 son cifras semi-definitivas, del año 2023 son cifras provisionales, y del año 2024 son cifras preliminares.

Adicionalmente, su participación como una de las industrias de mayor valor agregado bruto ha disminuido. En 2023 representó el 3.62% (decimotercer lugar) frente al 6.41% del 2015 (séptimo lugar)¹⁰.

Para 2025, el Banco Central proyecta un crecimiento del sector del 2.5%-3%, sostenido por una inflación controlada (2.1% anualizada a abril) y el fortalecimiento del crédito público. El BIESS prevé desembolsar USD 700 millones en hipotecas (30% más que 2024), focalizando el 45% en VIS/VIP con metas de USD 400 millones para VIS y USD 150 millones para VIP, acompañadas de tasas preferenciales (4.99% VIS y 5.99% VIP). El Ministerio de Vivienda (MIDUVI) impulsará 25 proyectos de vivienda social en alianza con gobiernos locales, priorizando provincias con déficit histórico como Manabí y Esmeraldas. El INEC anticipa un incremento del 10% en permisos de construcción, especialmente para vivienda unifamiliar y proyectos sostenibles. No obstante, la Cámara de la Construcción advierte riesgos por el aumento del 6% en costos de materiales y la necesidad de agilizar la "Ley de Simplificación Urbana" para reducir trámites. Se espera que el precio de la vivienda mantenga una tendencia estable (+1.5%-2%), con mayor dinamismo en ciudades intermedias como Cuenca y Manta.

El Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (BIESS) es un participante importante como financiador de las compras de vivienda. No

⁹ <https://www.ecuadorenclifras.gob.ec/esed-encuesta-edificaciones-trimestral/>

¹⁰ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/IEMe anual/Indices/m2073112024.html>

obstante, el dinamismo de su colocación se ha reducido. Cerrando el año 2024 con un total de USD 534 MM, reflejando un decrecimiento anual del 9.2%¹¹. Hasta el mes de abril del 2025 el BIESS ha realizado desembolsos por un valor de USD 154,684MM en un total de 2,484 operaciones de créditos hipotecarios.

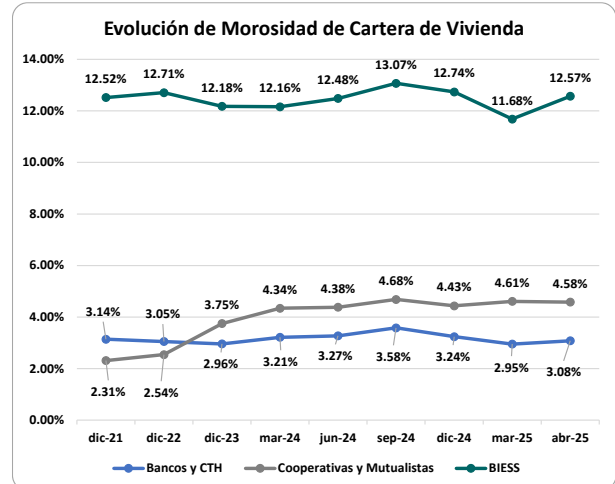
Con corte al mes de abril del 2025 la cartera que al momento mantiene el BIESS en créditos hipotecarios representa el 61% del total del sistema, participación que ha ido decreciendo con el tiempo, a razón de que los bancos privados han incrementado su participación a través de estrategias y facilidades de pago atractivas para algunas personas.

Respecto a la cartera de vivienda del sistema financiero privado, esta llega en abr-2025 a USD 4,312MM, que representa un 38.79% del total de la cartera de vivienda a nivel nacional, a esta fecha de corte presenta una morosidad de 3.62%.

Para 2025, el BIESS y el gobierno nacional han establecido metas ambiciosas: en el segmento VIS proyectan desembolsar 400 millones de dólares, lo que representa un incremento del 29% respecto a 2024, manteniendo la tasa subsidiada del 4.99% y flexibilizando requisitos como la reducción del aporte mínimo a 150 meses. En VIP, la meta asciende a 150 millones de dólares, un 58% más que el año anterior, con énfasis en nuevas urbanizaciones en coordinación con desarrolladores privados. Hasta abril de 2025, los avances muestran un cumplimiento del 33% en VIS (130 millones desembolsados para 3,200 viviendas) y del 30% en VIP (45 millones para 1,100 créditos), destacándose una mayor penetración en zonas rurales y ciudades intermedias como Ambato y Loja mediante programas como "Mi Lote VIP".

En términos de morosidad, esta es menor a los años con mayor impacto de la pandemia, pero en 2024 se aprecia una tendencia a incrementarse. En el caso del 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. En abril 2024 el porcentaje de morosidad promedio llegó al 4,12%, mientras que para abril 2025 registra un 3.83% la tasa de morosidad de los bancos privados disminuyó a 3.08%, mientras que el último dato disponible de la cartera hipotecaria del BIESS muestra un indicador de 12,57% (Abr-2025)

Gráfico 1



Nota: Datos de Biess disponibles hasta abr-2025

Fuente: Superintendencia de Bancos, SEPS, CTH.

Elaboración: BWR

¹¹<https://www.biess.fin.ec/transparencia>

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 2025.