

Ecuador
 Segundo seguimiento

Valores VT - ATQ 1

Calificación

Clase	Calificación
A1	AA+
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:

AA: "Corresponde al patrimonio autónomo que tiene muy buena 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: Cooperativa de ahorro y crédito Atuntaqui.
- Agente de manejo: Fideval 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
 (5932) 226 9767 ext. 113
 bmolineros@bwratings.com

Fundamento de la calificación

El comité de calificación de BankWatch Ratings decidió **mantener la calificación de AA+ a la clase A1 y B-** para las clases A2-P y A2-E de los valores VISP-ATQ 1 emitidas por el Fideicomiso Mercantil de Vivienda de Interés Social y Público Cooperativa Atuntaqui 1. 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.

Garantía y capacidad de pago. La estructura implementa la subordinación como mecanismo de garantía fundamental, otorgando a la clase senior A1 prioridad absoluta en el pago de capital mediante los flujos totales del activo subyacente. Esta protección permite a la clase A1 absorber niveles de estrés consistentes con su calificación crediticia. Por su parte, las clases subordinadas A2-P y A2-E –que comparten posición jerárquica– asumirán pérdidas de forma proporcional ante insuficiencia de recursos para el servicio de la deuda. La calificación de estas clases refleja su dependencia crítica de su capacidad de pago en dos factores clave: el mantenimiento de alta calidad crediticia en los activos subyacentes y la contención de los gastos operativos del fideicomiso dentro de los niveles proyectados.

Se identifica un margen de interés negativo. Este hecho se genera debido a que las tasas de cupón de las clases A1 y A2-P superan el rendimiento promedio del activo subyacente. Esta situación tenderá a reducirse gradualmente conforme avance la amortización de la clase A1, mejorando progresivamente la estructura de márgenes.

Estructura legal. En el ámbito legal, se ha recibido opinión favorable que valida la legalidad y forma de transferencia de activos al patrimonio autónomo, verificado mediante la suscripción de los contratos correspondientes. Complementariamente, la cartera física ha sido recibida formalmente por el custodio designado por el fideicomiso mercantil.

Capacidad de la Cartera. La morosidad de la cartera VISP de la Cooperativa Atuntaqui se ha incrementado, aunque su evaluación prospectiva se ve limitada por la ausencia de historial en escenarios de estrés, dado su inicio operativo reciente en 2023. Si bien el indicador Deuda/Avalúo (DAV) excede los niveles de hipotecas tradicionales, se mantiene alineado con los parámetros característicos del programa VISP. El indicador Cuota/Ingreso (CIN) refleja una capacidad de pago promedio adecuada en la base deudora, sin registrarse procesos de recuperación legal de activos a la fecha de corte.

Finalmente, se concluye que no existen riesgos materiales asociados a las contrapartes del fideicomiso, ya que todas son entidades de larga trayectoria y experiencia en las funciones a su cargo, y tienen la infraestructura y el personal adecuado.

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 desde dic-2024 hasta may-2025. Estados financieros del Fideicomiso de los años 2023 y 2024, auditados por Moore & Asociados Cia. Ltda., 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 Fideival 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 del Originador a dic-2024. Información sobre sus 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 legales) para el escenario base (denominada 'pérdida base') se deriva del análisis del comportamiento histórico de la cartera del Originador, la revisión de sus políticas de originación y cobranza, la experiencia internacional y el examen de las características específicas de cada crédito fideicomitado. Esto incluye su morosidad, relaciones Deuda/Valor Garantía (DAV) y Cuota/Ingreso (CIN), concentraciones geográficas y por deudor, y madurez de la cartera (número de cuotas pagadas), entre otros factores.

En el caso de la Cooperativa Atuntaqui, la colocación de créditos de vivienda de interés social y público inició en noviembre-2022, 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 y del presente proceso.

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 7.09% del saldo que mantiene a la fecha de corte.

La cartera presenta un nivel de mora mayor a tres cuotas del 1.92% del saldo total. Dado su perfil joven (antigüedad promedio de 20 meses), la calidad crediticia se irá definiendo con la maduración de la cartera. Adicionalmente, a la fecha de corte, no se registra cartera deteriorada en el fideicomiso, entendida como aquella en procesos legales/prejudiciales de recuperación o con mora de seis cuotas o más.

Prepago de la cartera

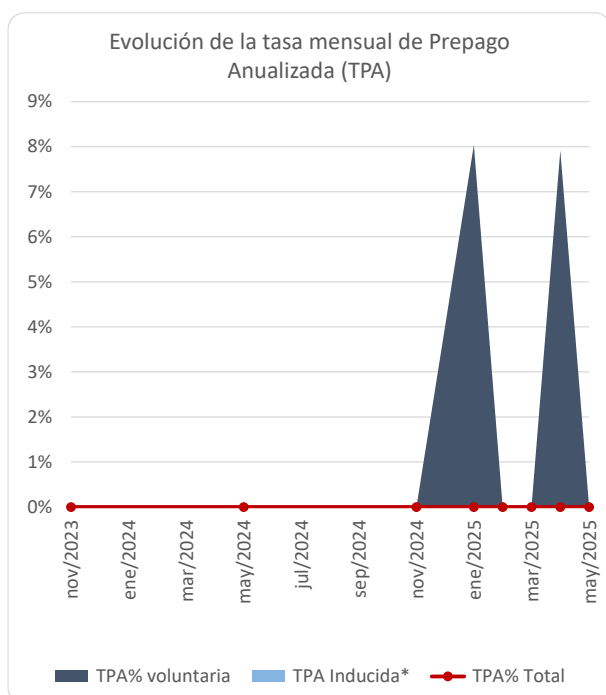
El modelo incluye un análisis de sensibilidad de cada clase a variaciones en la tasa de prepago de la cartera. Un nivel elevado de prepagos aceleraría la amortización de las clases senior, pero simultáneamente reduciría los intereses generados al acortarse el plazo de vigencia de los créditos.

En esta estructura, el diferencial significativo entre la tasa cupón de la clase A1 y la tasa ponderada de las clases subordinadas permitiría, ante mayores prepagos, reducir el plazo de la clase A1 y así disminuir el costo financiero promedio de la estructura.

Conforme al reglamento de gestión, cualquier recompra de créditos hipotecarios por el originador requiere aprobación del Comité de Vigilancia, realizándose a valor nominal (precio original de venta).

La cartera actual muestra un plazo transcurrido promedio de 20 meses y una tasa de prepago anualizada de 0.7%. Dadas las bajas tasas de financiamiento de los créditos —que eliminan incentivos para prepagos—, junto con el entorno operativo y la necesidad de maduración de la cartera, no se anticipan niveles elevados de prepago. En consecuencia, se proyecta que la tasa de prepago a largo plazo no excederá en promedio el 1%, alineado con experiencias históricas en titularizaciones VISP.

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%.

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.

La estructura contempla dos etapas: la etapa de acumulación y la etapa de amortización. La primera, consiste en la acumulación en el fideicomiso de cartera hipotecaria que cumpla con las características establecidas.

A la fecha de corte, se encuentra vigente 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. Adicionalmente, dentro del Reglamento de gestión se especifica que el valor de interés de los primeros cupones, hasta alcanzar el valor de USD 34,000, se pagará en 180 cuotas mensuales de USD 188.89 cada una, desde el segundo mes y el valor total se registrará en una cuenta por pagar a los inversionistas de la clase A1, hasta su cancelación total.

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 inversión Hipotecaria 1 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 pongan 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 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 (7.09%), 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
A1	45.2%	6.36
A2-P	-2.5%	-0.35
A2-E	-2.5%	-0.35

Debido a que la tasa promedio de la cartera es reducida y la tasa de cupón de la clase A1 es elevada con relación al promedio, el margen de interés neto de gastos operativos es negativo. Por lo cual, aplicando la cascada de pagos establecida, parte del flujo de capital de cartera recaudado se utilizará cada mes para cubrir dicho margen.

Se espera que, en circunstancias normales, esta situación tienda a revertirse en el futuro en la medida que el saldo de la clase A1 se amortice y, por tanto, el costo financiero promedio disminuya. La velocidad y el grado de recuperación dependerán principalmente de la evolución de la calidad de la cartera y de la efectividad de la gestión de recuperación de la cartera deteriorada.

Gastos de operación

Los gastos operativos proyectados consideran los honorarios del agente de manejo, honorarios del servidor maestro, comisión del custodio, calificación de riesgo, auditoría y otros gastos de operación (publicaciones y legales).

² Corresponde al capital programado y no programado

Bajo esta consideración, durante los primeros doce meses de vida de la titularización, se incluyen gastos de estructuración legal, registro en el mercado de valores, depósito centralizado de valores y comisión piso Bolsa de Valores. Posterior al primer año, estimamos un gasto mensual de USD 2,512.13 que irá disminuyendo conforme se reduzca el número de créditos. Adicionalmente, se considera un gasto variable anual de 0.0175% + IVA. Para las clases con alta calidad crediticia se aplica en el modelo de flujos un estrés adicional de 20% a los gastos mensuales no fijados contractualmente.

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 fideicomitida, 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 que se utiliza 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.

El flujo obtenido luego de la aplicación de los puntos explicados en párrafos anteriores se compara con las obligaciones mensuales del Fideicomiso tomando en cuenta la prelación establecida, lo cual permite establecer la capacidad de cada clase de pagarse en tiempo y forma. La prelación entre clases y el exceso de interés a generarse a futuro 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, que se

consideran holgadas frente a la velocidad de amortización esperada de la cartera. En el modelo de flujos se evalúa la capacidad de pago de cada clase a emitirse, así como el cumplimiento del plazo legal antes indicado, bajo el escenario de estrés consistente con su calificación.

EVOLUCIÓN DE LA EMISIÓN

Clase	A1	A2-P	A2-E
Monto emitido (USD)	4,904,999	449,999.95	3,644,999.60
Saldo Insoluto (USD)	4,712,860	449,999.95	3,644,999.60
Plazo remanente	351 meses	351 meses	351 meses
Tasas de interés	TPP + 4.62pp	TPP + 4.62pp	0.10 pp*
Fecha de emisión	29-oct-24	29-oct-24	29-oct-24
Fecha venc. legal	1-sep-54	1-sep-54	1-sep-54
Autorización SCVS	SCVS-IRCVSQ-DRMV-2024-00013953		
Fecha autorización SCVS	2 de octubre de 2024		

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 el 29 de octubre 2024. La amortización de capital de la clase A1 se realiza mensualmente; se realizarán 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 Cooperativa Atuntaqui 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 8.99 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 2019 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, pudiendo incluirse dentro del monto a financiar 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, pudiendo incluir dentro del monto a financiar 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 escritura 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 7.8M y 125 operaciones de cartera de vivienda de interés social y público otorgadas por la Cooperativa Atuntaqui, que a la fecha de corte suman USD 8.7MM.

Información corte a	may-2025
Fondos Disponibles (US\$ M)	7,820
Saldo Cartera Fideicomitida (US\$ M)	8,646,383
Total	8,702,190
Número de Operaciones	125
Monto Promedio Crédito (US \$)	69,171
Tasa Prom Pond Interés Anual	4.87%
Plazo Original Prom p. (meses)	288
Plazo Remanente prom p. (meses)	268
Madurez prom p. (meses)	20
CIN promedio ponderado	30.48%
DAV Actual prom. pond.	89.87%
DAV Original prom. pond.	92.91%
Concentración Regional:	
Imbabura	55.9%
Pichincha	37.1%
Tungurahua	4.3%
Carchi	1.7%
Chimborazo	0.9%
Otras Provincias	

*Los fondos disponibles se reportan netos de las obligaciones inmediatas

La cartera muestra concentración geográfica, al estar el 55.9% colocado en Imbabura y el 37.1% en Pichincha. Este porcentaje refleja la fuerte presencia de la Cooperativa en dichas regiones. El porcentaje restante (6.9%) se encuentra en tres provincias con participaciones menores al 5%.

La relación entre la deuda y el avalúo (DAV) es elevada con un valor mayor al 89.87%, lo cual refleja las políticas de originación de la cartera VIP y VIS. Con respecto al indicador de cuota / ingreso (CIN) ponderado, que refleja la capacidad de pago de los deudores, se encuentra en promedio en niveles adecuados. En la cartera fideicomitida, este indicador toma valores entre 0.97% y el 39.40%, y se distribuye de la siguiente forma:

CIN POR RANGOS	
< 10%	0.97%
entre 11% y 25%	23.35%
entre 26% y 35%	39.40%
entre 36% y 45%	36.29%
entre 46% y 50%	0.00%
Más de 50%	0.00%
Excluidos por ingreso	0.00%
	100.00%

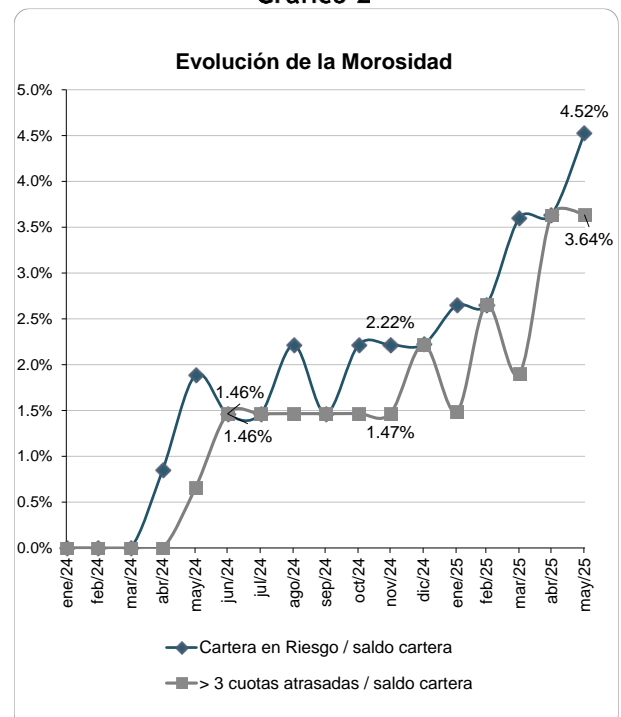
El plazo promedio remanente de la cartera es de 268 meses, valor que es inferior al plazo legal

definido de las clases a emitirse, por lo cual no se evidencia riesgo de descalces de plazo en la estructura. La cartera registra en promedio 20 cuotas transcurridas, es decir, es una cartera bastante joven, por lo que su riesgo de crédito se podrá observar conforme esta madure. A la fecha de corte, la cartera fideicomitida se mantiene sana, ya que únicamente USD 165.92M o 1.92% del saldo corresponde a créditos con retrasos superiores a 60 días.

La tasa de interés promedio ponderada de la cartera (TPP) es de 4.87%, 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.

Gráfico 2



Fuente: Fideicomiso. Elaboración: BWR

La cartera en riesgo a la fecha de corte de análisis representa el 4.52% del saldo de la cartera, y registra un 3.64% de cartera con más de 3 cuotas vencidas, reflejando un incremento superior a 2 p.p. en cada relación evidenciando una aceleración en el deterioro de la cartera.

COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO ATUNTAQUI LTDA.

Originador y Administrador de Cartera

La Cooperativa de Ahorro y Crédito Atuntaqui es el originador de la presente titularización y administrador de los créditos hipotecarios de vivienda que conforman el Fideicomiso, función que consiste en realizar la gestión de cobro, recaudar los pagos de los deudores y transferirlos diariamente a la cuenta del Fideicomiso.

En nuestro criterio, la Cooperativa posee la capacidad técnica y operativa para desempeñarse exitosamente como administrador de la cartera que respalda al Fideicomiso. Si bien actualmente BankWatch Ratings no realiza la calificación global de la Cooperativa, esta mantiene indicadores suficientes de solvencia y rentabilidad positiva, y no se aprecian riesgos materiales para la estructura. Su experiencia en el negocio que desempeña, así como sus procedimientos e infraestructura muestran una adecuada capacidad para cumplir con las obligaciones como administrador de la cartera del presente fideicomiso.

A la fecha de corte La Cooperativa de Ahorro y Crédito Atuntaqui se posiciona en el décimo quinto lugar en el segmento 1 de Cooperativas al que pertenece, conformado por 43 entidades, a may-2025 la entidad tiene una participación del 2.33% de activos y el 2.35% de la cartera bruta en el Sector Financiero Popular y Solidario.

La cooperativa posee infraestructura tecnológica adecuada para la administración de créditos hipotecarios, respaldada por políticas de seguridad de la información que mitigan riesgos de pérdida de datos ante eventos adversos. Adicionalmente, cuenta con un Plan de Continuidad de Operaciones estructurado para prevenir interrupciones en sus actividades centrales.

Como medida de mitigación ante desastres, su Core Bancario integra sistemas de réplica que respaldan en tiempo real toda la información digital mediante servidores secundarios (backups), garantizando la protección integral de los datos.

La revisión de los procedimientos y políticas de originación de la Cooperativa 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. Proceso de la solicitud de acuerdo con el orden cronológico.
2. Verificación información
 1. Análisis crediticio
 2. Avalúo
 3. Gestión de garantías
 4. Instrumentación y desembolso
 5. Seguimiento y control

La Cooperativa 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: jefe de oficina, Analista de negocios, Analista de negocios, jefe de fábrica de créditos o Analista de crédito senior, Analista de crédito junior y Gerente de operaciones.

Los socios (deudores) se clasificarán por su actividad económica en dos segmentos claramente definidos: socios con ingresos en relación de dependencia correspondientes al segmento de consumo, y socios con ingresos obtenidos en actividades microempresariales, pertenecientes al segmento de microcrédito. Además, los socios deben cumplir con capacidad de pago, comportamiento crediticio apropiado y sustento patrimonial adecuado.

Con respecto a la gestión de recuperación y cobranza la cooperativa divide el proceso en dos subprocesos:

1. Gestión de recuperación preventiva y correctiva
2. Gestión de recuperación judicial.

La cooperativa cuenta con personal encargado que se divide para seguimiento y gestión mediante llamadas telefónicas, compromisos de pago escritos, 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 la Cooperativa de La Cooperativa de Ahorro y Crédito Atuntaqui.

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

La empresa FIDEVAL S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos (FIDEVAL en adelante) 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 en 1994 como casa de valores y en 1998 posteriormente cambió su nombre y objeto social al actual. El 11 de julio de 2005 se autoriza su participación en procesos de titularización y el 18 de enero de 2013 se la autoriza para administrar fondos de inversión.

La Administradora se ha enfocado en mantener los clientes vigentes y expandir el número de nuevos partícipes. Para eso, Fideval se encuentra desarrollando proyectos y ha implementado una aplicación para celular con el fin de incrementar la incorporación de personas naturales.

La Fiduciaria administra patrimonios de terceros por USD 3,431 MM. Dentro de su trayectoria mantiene experiencia relevante en la gestión de fideicomisos inmobiliarios y varios fideicomisos de administración, de garantía y procesos de titularización. Su experiencia incluye más de 550 fideicomisos administrados.

La Administradora cuenta con ejecutivos senior de amplia trayectoria en los sectores financiero e inmobiliario, así como en gestión fiduciaria y de fondos, proporcionando solidez técnica para la administración de portafolios, complementado por un Directorio y alta gerencia con formación y experiencia acorde a sus funciones.

Su infraestructura tecnológica soporta las necesidades operativas actuales y mediatas de administración de fondos y fideicomisos, implementando medidas robustas de seguridad de la información.

Adicionalmente, opera la plataforma BPM-AURA Portal para modelar, implementar y ejecutar procesos integrados, automatizando áreas transversales (RRHH, Control de Calidad, Compras), detectando puntos críticos y fortaleciendo actividades estratégicas para mayor flexibilidad y eficiencia operativa. En continuidad operativa, realiza respaldos programados (diarios/semanales/quincenales) de bases de datos, fuentes y programas custodiados externamente, manteniendo un sitio alterno en Guayaquil con réplica en línea de datos y un plan formal para eventos catastróficos, con capacidad de restauración en 4 horas en centro alterno mediante contratos de soporte con proveedores locales.

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 54 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.

Actualmente la empresa no mantiene ninguna emisión en el mercado de valores, además del presente proceso. De acuerdo información provista por la Bolsa de Valores de Quito, no se registran transacciones en el mercado secundario en los meses posteriores a la emisión de los valores calificados.

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 proyecciones 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

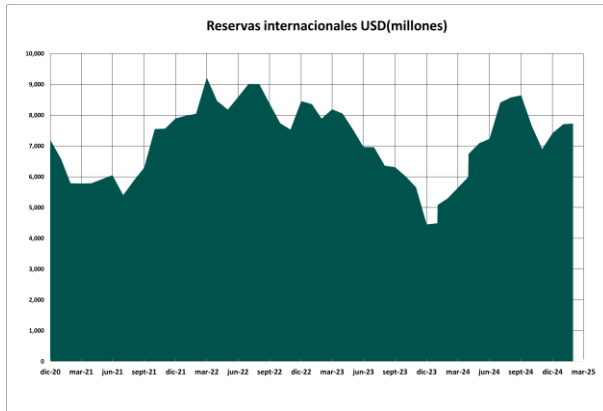
A continuación, se muestra la evolución de la Reserva Internacional manejada por el Banco Central del Ecuador, según la política del gobierno de turno. Podemos mencionar que las reservas actualmente se han recuperado y presentan niveles superiores a los observados antes de la pandemia, debido a varios 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

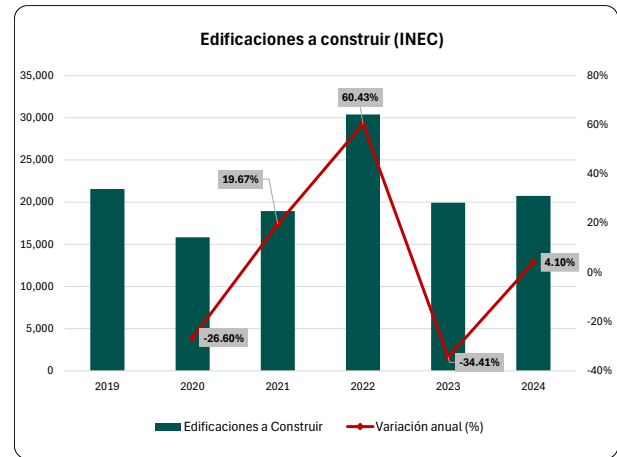
Sectorial de Construcción y Cartera de Vivienda

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.ecuadorencifras.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, que representa 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.

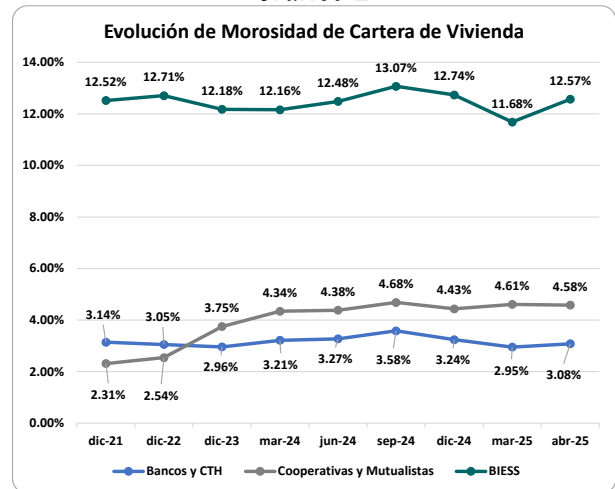
Con corte al mes de abril del 2025 la cartera que al momento mantiene el BIESS en créditos hipotecarios representa el 61% del total del sistema, participación que ha ido decreciendo con el tiempo, a razón de que los bancos privados han incrementado su participación a través de estrategias y facilidades 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 2



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.