

Ecuador
Segundo seguimiento

Valores VT-PCH 8

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".

El signo (+) o (-) indica una categoría de calificación y no una tendencia.

Principales participantes:

- *Originador y Administrador de Cartera:* Banco Pichincha C.A.
- *Agente de Manejo:* FIDEVAL S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos
- *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

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 ha mantenido la calificación de AAA a la clase A1 y de B- a las clases A2-P y A2-E de los valores VT-PCH 8, emitidos por el Fideicomiso Mercantil de Vivienda de Interés Social y Público Banco Pichincha 8. La calificación de la clase A1 refleja una sólida capacidad de la estructura para generar los flujos de fondos necesarios para el pago total de esta clase dentro del plazo legal establecido. Con respecto a las clases A2-P y A2-E, que son las subordinadas, la calificación refleja una capacidad limitada para cubrir el saldo insoluto, dependerá de una recuperación judicial altamente eficaz, al mantenimiento de la calidad de la cartera en niveles controlados y a que los gastos operativos no superen lo previsto.

Mecanismos de garantía y capacidad de pago. La estructura contempla como mecanismo de garantía la subordinación, que beneficia directamente a la clase A1. Esto implica que los flujos generados por el activo subyacente se destinarán prioritariamente al pago del capital de esta clase, permitiéndole soportar escenarios de estrés elevados, en línea con la calificación otorgada. Por su parte, las clases A2-P y A2-E comparten el mismo nivel de subordinación, lo que significa que, en caso de insuficiencia de recursos, serán las primeras en absorber las pérdidas, en proporción a su participación.

Margen de interés negativo. Las clases A1 y A2-P presentan tasas de cupón superiores al rendimiento promedio del activo subyacente, lo que genera un margen de interés negativo. Este margen se espera que se reduzca gradualmente a medida que se amortiza la clase A1.

Opinión legal sobre la estructura. Se ha recibido una opinión legal favorable respecto a la legalidad y al proceso de transferencia de los activos al patrimonio autónomo, respaldada por la suscripción de los contratos correspondientes. Además, la cartera ha sido entregada físicamente al custodio del fideicomiso mercantil, lo que refuerza la validez y seguridad jurídica de la estructura.

Calidad de la cartera de vivienda de interés social y público (VISP). La cartera VISP administrada por Banco Pichincha C.A. ha mostrado históricamente niveles de morosidad controlados, comparables con otros productos de crédito inmobiliario. No obstante, durante la pandemia del COVID-19 se evidenció un deterioro significativo en su desempeño. En términos de riesgo crediticio, la relación deuda-avalúo de las garantías es relativamente alta en comparación con los créditos inmobiliarios tradicionales. Sin embargo, la relación entre la cuota mensual del crédito y el ingreso familiar promedio se mantiene en niveles adecuados, lo que refleja una capacidad de pago razonable por parte de los deudores. La cartera fideicomitida es relativamente joven, por lo que su calidad crediticia podrá ser confirmada con mayor certeza conforme avance su maduración.

No se identifican riesgos materiales asociados a las contrapartes del fideicomiso. Todas las entidades involucradas cuentan con amplia trayectoria, experiencia en sus funciones específicas, y disponen de la infraestructura y el personal necesario para cumplir con sus responsabilidades de manera eficiente.

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 el inicio de la titularización hasta ago-2025 bajo normas NIIF.
- Información sobre la evolución del activo subyacente del Fideicomiso, relevante para el análisis de capacidad de pago de las clases emitidas, con la misma fecha de corte.
- Estados financieros auditados de Fideval S.A., Administradora de Fondos y Fideicomisos a diciembre-2024, preparados bajo normas NIIF y los estados financieros a la fecha de corte del informe. Información relevante sobre el Agente de Manejo y su capacidad para administrar el Fideicomiso.
- Información histórica del comportamiento de la cartera de vivienda de interés público originada por Banco Pichincha C.A. desde 2015 a sep-2024, de la evolución de la morosidad de otras titularizaciones del mismo tipo y de las políticas actuales de originación y cobranzas.

ENTORNO ECONÓMICO Y RIESGO SECTORIAL

Por favor remitirse al Anexo 1.

ANÁLISIS DE ESTRÉS

Pérdida Estimada de la Cartera Titularizada

La pérdida bruta esperada (previa a recuperaciones legales) en un escenario base se determina a partir del análisis del comportamiento histórico de la cartera del originador, la evaluación de sus políticas de originación y cobranza, la experiencia tanto local como internacional, y el estudio detallado de las características de cada crédito fideicomitado. Entre los factores considerados se incluyen la morosidad, la relación deuda/avalúo (DAV), la relación cuota/ingreso (CIN), la concentración geográfica y por deudor, así como la madurez de la cartera (número de cuotas pagadas). Para los créditos refinanciados vigentes, se aplica un supuesto conservador de pérdida.

En este escenario base, se estima que la pérdida bruta total de la cartera titularizada podría alcanzar el 6.30% del saldo actual al finalizar la titularización. Cabe destacar que la cartera es relativamente joven, con una antigüedad promedio de seis meses, por lo que su calidad

crediticia se podrá evaluar con mayor precisión a medida que madure.

Para efectos del modelo de flujos, se excluyen los ingresos teóricos provenientes de la cartera considerada deteriorada, debido a su baja probabilidad de recuperación según el cronograma de amortización. No obstante, se contempla una recuperación parcial de estos créditos mediante acciones legales, con un horizonte estimado de 36 meses. El porcentaje de recuperación se ajusta según el escenario de calificación.

A la fecha de corte, la cartera deteriorada — aquella en procesos judiciales o prejudiciales, o con seis o más cuotas vencidas— representa apenas el 0.43% del saldo total, equivalente a USD 590.56 mil.

Análisis de Prepago

El modelo también incorpora un análisis de sensibilidad para evaluar el impacto de variaciones en la tasa de prepago sobre cada clase de títulos. Un incremento en los prepagos aceleraría la amortización de las clases con mayor prelación, pero reduciría los ingresos por intereses debido a la menor duración de los créditos.

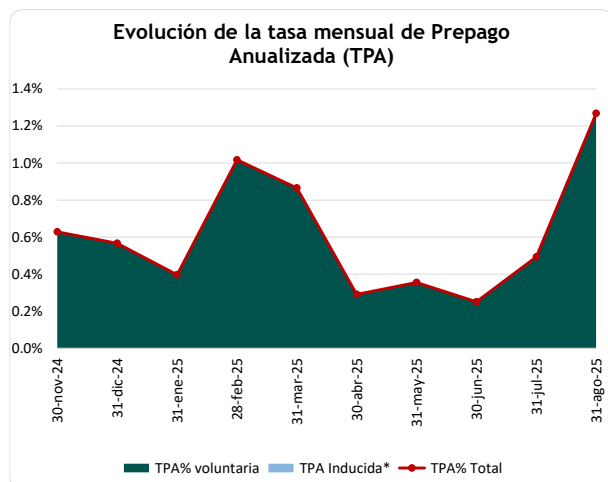
En esta estructura, la diferencia entre la tasa de cupón de la clase A1 y la tasa ponderada de las clases subordinadas permite, en escenarios de prepago elevado, acortar el plazo de la clase A1 y reducir el costo financiero promedio de la emisión.

Según el reglamento de gestión, cualquier recompra de créditos hipotecarios por parte del originador debe ser aprobada por el Comité de Vigilancia, y el precio de recompra será igual al valor nominal original de transferencia.

Dado el entorno operativo actual y las características de la cartera, no se anticipan niveles elevados de prepago. La baja tasa de financiamiento de los créditos reduce los incentivos para prepagar. Por tanto, se espera que la tasa de prepago a largo plazo se mantenga debajo de 1%, en línea con otras titularizaciones de cartera VISP.

En los nueve meses transcurridos desde noviembre-2024, la tasa promedio anual de prepago (TPA) ha sido de 0.61%. El comportamiento histórico del prepago ha sido estacional, y considerando el contexto económico actual, se prevé que este comportamiento se mantenga.

Gráfico 1



*La TPA Inducida representa el monto de ventas de cartera al originador realizadas por el Fideicomiso, que en históricamente es igual a 0%.

Fuente: Fideicomiso.

Elaboración: BWR.

Mientras menor sea la brecha entre la tasa de financiamiento de los créditos titularizados y la tasa del mercado, menor será el incentivo por prepagar la cartera.

Estructura Financiera y Legal

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

CTH en calidad de custodio, en su momento recibió físicamente los documentos de crédito, y la propiedad de los documentos ha sido transferida al fideicomiso sin reserva de ninguna clase.

El Fideicomiso establece como garantía de la emisión la subordinación de 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, la estructura se encuentra en la etapa de amortización, en la cual el agente de manejo debe aplicar la siguiente prelación usando los flujos de efectivo que genere mensualmente el fideicomiso de titularización:

- Intereses atrasados a la clase A1, si existieren.
- Intereses de la Clase A1 del correspondiente mes de pago.
- Intereses atrasados a la clase A2-P y A2-E, si existieren.
- 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 pago, de acuerdo con el orden de prelación.

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, podrán ser cancelados con la transferencia de los activos existentes en el Fideicomiso.

Para el cálculo del repago o amortización de cada clase, el agente de manejo, al cierre de cada mes, determina 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.

El exceso de flujos que se genere mensualmente se utilizará para pagar con mayor rapidez a las clases privilegiadas.

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

Entradas de flujo:

- + Capital recaudado de los créditos hipotecarios*
- + 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

*Corresponde al capital programado y no programado.

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

Por último, el originador tiene la obligación de recomprar al fideicomiso 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 en el plazo de 30 días hábiles contados a partir de la notificación que realice el fideicomiso al originador.

Mecanismos de garantía

A continuación, se aprecian los niveles de cobertura de la pérdida base utilizada por la calificadora (6.30% con el mecanismo de garantía existente (subordinación). Cabe indicar que dicho cálculo no considera el sobre colateral 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	43.1%	6.85
A2-P	-1.4%	-0.22
A2-E	-1.4%	-0.22

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.

Gastos de operación

Los gastos de operación del Fideicomiso están compuestos principalmente por 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).

A futuro estimamos un gasto mensual de USD 10,119, que irá disminuyendo conforme se reduzca el número de créditos. Adicionalmente, se considera un gasto variable anual de 0.0175% + IVA y el pago mensual adicional de USD 13,822.04 al estructurador financiero hasta octubre-2025. 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 basa en la modelación de los flujos proyectados del fideicomiso, considerando las obligaciones contractuales que este debe cumplir dentro de los plazos legales establecidos, y evaluando su comportamiento bajo distintos escenarios de estrés.

La principal fuente de ingresos del fideicomiso es la cartera fideicomitida, cuyos flujos se ajustan en función de distintos niveles de pérdida bruta, recuperación legal y tasas de prepago, de acuerdo con la calificación asignada. Adicionalmente, se consideran los fondos disponibles y las inversiones que el fideicomiso mantiene o mantendrá, conforme a lo estipulado en la escritura de constitución.

Los flujos netos generados mensualmente, una vez descontados los gastos operativos proyectados, se distribuyen según el orden de prelación definido, para atender el pago de capital e intereses de cada clase de títulos emitidos.

La pérdida bruta utilizada en cada escenario se determina aplicando múltiplos de estrés sobre la pérdida base, los cuales varían según el nivel de calificación. La curva de pérdidas proyectada por la agencia calificadora define el momento estimado en que estas pérdidas se materializarían.

El flujo resultante, luego de aplicar los ajustes mencionados, se compara con las obligaciones mensuales del fideicomiso, respetando la prelación entre clases. Este análisis permite determinar la capacidad de cada clase para cumplir con sus pagos en tiempo y forma. La estructura de prelación y el exceso de interés proyectado son los mecanismos

clave que aseguran la suficiencia de los flujos incluso en escenarios adversos.

Dado que los pagos de los títulos dependen de los flujos efectivamente recaudados por el fideicomiso, no existe una tabla de amortización fija. Sin embargo, se han establecido fechas de vencimiento legal que se consideran holgadas en relación con la velocidad de amortización esperada de la cartera. El modelo de flujos evalúa tanto la capacidad de pago de cada clase como el cumplimiento del plazo legal bajo el escenario de estrés correspondiente a su calificación.

EVOLUCIÓN DE LA TITULARIZACIÓN

Características de la Emisión

A continuación, se resumen las principales características de la emisión calificada:

Clase	A1	A2-P	A2-E
Monto emitido (USD)	82,211,068	7,211,497	54,807,379
Saldo Insoluto (USD)	79,208,490	7,211,497	54,807,379
Plazo remanente	351 meses	351 meses	351 meses
Tasas de interés	TPP + 4.12pp	TPP + 4.12pp	0.10 pp*
Fecha de emisión	29-nov-24	29-nov-24	29-nov-24
Fecha venc. legal	16-nov-54	16-nov-54	16-nov-54
Autorización SCVS	SCVS-IRCVSQ-DRMV-2024-00015622		
Fecha autorización SCVS	15-11-24		

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.

La amortización de capital de la clase A1 se realiza mensualmente mientras que las clases A2-P y A2-E se empezarán a amortizar una vez cancelada en su totalidad la clase A1. Los pagos mensuales de interés de todas las clases se hacen mensualmente de acuerdo con la prelación y cascada de pagos establecida en la estructura.

Evolución del activo de respaldo

La cartera titularizada corresponde a las operaciones de crédito originadas por Banco Pichincha C.A. y que han sido vendidas a este fideicomiso de titularización previo al proceso de emisión. Las transferencias de cartera realizadas al fideicomiso fueron de USD 144.23 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, 641-2020-F y JPRF-F-2023-090:

2.1) Para vivienda de interés social:

- Valor de la vivienda de hasta USD 178 SBU.
- Cuota de entrada al menos del 5% del avalúo comercial del inmueble.
- Monto máximo del crédito de USD 178 SBU, pudiendo incluirse dentro del monto a financiar los gastos de instrumentación de la operación, siempre y cuando el total del crédito no exceda el avalúo comercial del inmueble.
- 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 178 SBU hasta USD 229 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 229 SBU, pudiendo incluir dentro del monto a financiar los gastos de instrumentación de la operación, siempre y cuando el total del crédito no exceda el avalúo comercial del inmueble.
- 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.

Las condiciones generales de los créditos de vivienda elegibles 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 Público en las que participan el Banco Central del Ecuador o el Sector Financiero Público, juntamente con el sistema financiero privado y popular y solidario.

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.

Los créditos hipotecarios deben contar con el contrato de mutuo acuerdo o pagaré y la escritura de hipoteca, adicionalmente podrán contar con garantía fiduciaria.

Información corte a	ago-2025
Fondos Disponibles (US\$)	556,635
Saldo Cartera Titularizada (US\$)	138,729,063
Total	139,285,698
Número de Operaciones	1,979
Monto Promedio Crédito (US\$)	70,101
Tasa Prom Pond Interés Anual	4.87%
Plazo Original Prom p. (meses)	287
Plazo Remanente prom p. (meses)	270
Madurez prom p. (meses)	17
CIN prom pond	29.44%
DAV Actual prom pond	87.47%
DAV Original prom pond	90.47%
Concentración Regional:	
PICHINCHA	97.1%
GUAYAS	1.0%
SANTO DOMINGO	0.5%
MANABÍ	0.4%
IMBABURA	0.3%
AZUAY	0.2%
Otras Provincias	0.4%

*Los fondos disponibles se reportan netos de las obligaciones inmediatas.

A la fecha de corte, el activo de la titularización está compuesto principalmente por fondos disponibles por un valor de USD 556.64 mil y por 1,979 operaciones de crédito hipotecario de vivienda de interés público y social, originadas por Banco Pichincha, que en conjunto suman USD 138.73 millones.

Los créditos hipotecarios pueden contar con garantía hipotecaria tradicional o con garantía fiduciaria, mediante la cesión de los inmuebles a un fideicomiso de garantía.

Desde el punto de vista geográfico, la cartera presenta una concentración en la provincia de Pichincha, la cual se mitiga por la relevancia económica de esta plaza dentro del contexto nacional.

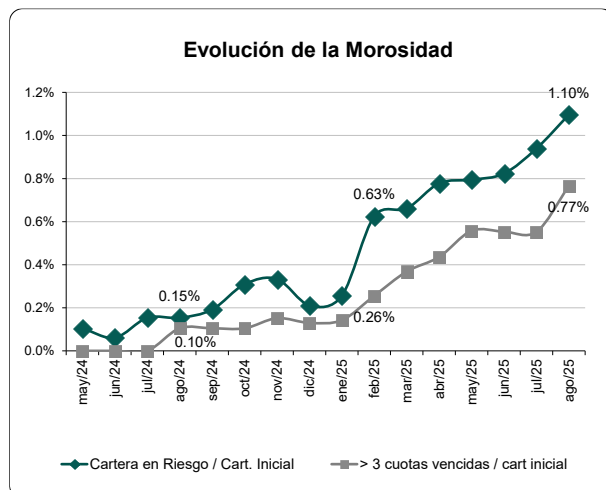
La relación deuda/avalúo (DAV) es elevada en comparación con otras titularizaciones de cartera de vivienda, lo cual responde a las políticas de originación aplicadas en los segmentos VIP y VIS. En cuanto al indicador cuota/ingreso (CIN), este se mantiene en niveles conservadores, reflejando una adecuada capacidad de pago de los deudores en función de sus ingresos mensuales.

El plazo promedio remanente de la cartera es de 270 meses, inferior al plazo legal establecido para las clases a emitirse, lo que indica que no existen descalses de plazo en la estructura. En promedio, los créditos han cumplido 17 meses, por lo que la cartera aún se considera joven y su comportamiento crediticio se podrá evaluar con mayor claridad a medida que madure.

La tasa de interés promedio ponderada (TPP) de la cartera es de 4.87%, en línea con las políticas públicas y los límites regulatorios aplicables a este tipo de financiamiento.

La fórmula de reajuste de las clases emitidas en relación con la TPP protege el margen de interés de la titularización, por lo que las variaciones en las tasas de mercado no tienen un impacto significativo en la capacidad de pago de la emisión. No obstante, en las etapas iniciales, el margen es negativo debido a que las clases A1 y A2-P ofrecen un rendimiento superior al del activo subyacente. Se espera que, conforme se amortice la clase A1, esta situación se revierta, permitiendo al fideicomiso generar un margen de interés positivo, recuperar su solvencia y asegurar el pago íntegro de las clases subordinadas, siempre que la calidad crediticia de la cartera se mantenga en niveles adecuados.

Gráfico 2



Fuente: Fideicomiso.

Elaboración: BWR.

A la fecha de corte, la cartera en riesgo representa el 1.14% del saldo total, un incremento de 0.50 pp versus el seguimiento anterior, la cartera con más de 3 cuotas vencidas se encuentra en 0.77%.

Banco Pichincha C.A.

Originador y Administrador de Cartera

Banco Pichincha C.A. actúa como originador de la presente titularización y como administrador de

los créditos hipotecarios de vivienda que conforman el fideicomiso. Su rol incluye la gestión de cobros, la recepción de pagos por parte de los deudores y la transferencia diaria de dichos fondos a la cuenta del fideicomiso.

Desde nuestro análisis, el banco cuenta con la capacidad técnica y operativa necesaria para desempeñar eficazmente esta función. Actualmente, mantiene una calificación de riesgo global de AAA- en escala local, ratificada por BankWatch Ratings en septiembre de 2025 con corte a junio del mismo año.

La institución dispone de una infraestructura tecnológica adecuada para la administración de créditos hipotecarios, así como de políticas y procedimientos de seguridad de la información que mitigan el riesgo de pérdida de datos ante eventos adversos.

La revisión de sus políticas y procedimientos de originación revela un enfoque conservador, respaldado por controles sólidos en cada etapa del proceso, que incluye:

- Negociación de productos
- Análisis crediticio
- Avalúo
- Gestión de garantías
- Instrumentación y desembolso

El banco cuenta con manuales, instructivos y políticas bien documentadas para la colocación de sus productos crediticios. En el caso de los créditos hipotecarios, utiliza un checklist parametrizado y una herramienta BPM (Business Process Management) para el análisis de riesgo.

Las áreas involucradas en el proceso de colocación incluyen negocio, marketing, legal, riesgo, auditoría y operaciones (TCS). La aprobación de los créditos se realiza conforme a los niveles de recomendación de los siguientes cargos: analista de riesgo, oficial de riesgo, jefe de riesgo y gerente de riesgo.

Adicionalmente, el banco aplica una calificación interna a sus clientes (AAA, AA, A, sin información o revisión manual), y define los rangos de cuota-ingreso y deuda-avalúo según la provincia y el tipo de producto.

En cuanto a la gestión de recuperación, Banco Pichincha cuenta con un departamento especializado que se divide en cobros inmediatos (telefónicos) y cobranza especializada. La recuperación de la cartera hipotecaria se realiza a través de la empresa Pague Ya, que gestiona todas las etapas de cobranza bajo lineamientos previamente acordados. Esta empresa utiliza un

sistema especializado que registra el 100% de las gestiones realizadas, permitiendo a los ejecutivos del banco hacer seguimiento detallado de cada operación.

Las estrategias de cobranza se adaptan a la etapa del crédito y han demostrado ser efectivas, como lo refleja la calidad de la cartera administrada. El banco también cuenta con manuales específicos para cada método de cobranza.

Cabe destacar que la estructura legal de la titularización aísla a la cartera subyacente del riesgo crediticio del originador. La única exposición al riesgo del originador proviene de los fondos disponibles que el fideicomiso mantiene depositados en Banco Pichincha C.A.

FIDEVAL S.A. Administradora de fondos y fideicomisos (Agente de Manejo)

FIDEVAL S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos (en adelante, FIDEVAL) actúa como fiduciaria de la presente titularización. Se considera que la entidad cuenta con la experiencia y capacidad técnica necesarias para desempeñar adecuadamente sus funciones como agente de manejo del fideicomiso.

FIDEVAL está autorizada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS) para actuar como agente de manejo en procesos de titularización, conforme a la Resolución No. 98.1.5.2.03249. Está inscrita en el Catastro Público del Mercado de Valores desde el 6 de enero de 1999, bajo el número 1999.1.10.0021.

La fiduciaria posee una trayectoria destacada en la administración de fideicomisos inmobiliarios, de administración, de garantía y titularizaciones, con más de 550 fideicomisos gestionados. Sus principales ejecutivos cuentan con amplia experiencia en los sectores financiero y real, así como en la administración fiduciaria y de fondos de inversión, lo que fortalece la gestión del portafolio.

FIDEVAL dispone de una infraestructura tecnológica robusta, adecuada para las necesidades actuales y futuras de la administración fiduciaria. Implementa medidas de seguridad de la información, incluyendo respaldos diarios, semanales y quincenales de sus bases de datos y sistemas, almacenados en un proveedor externo. Además, cuenta con un centro de respaldo en Guayaquil, con replicación en línea y un plan de continuidad de negocio que permite restaurar su sistema en un plazo estimado de 4 horas, gracias a convenios con proveedores locales.

La fiduciaria utiliza el sistema Gestor, una plataforma especializada en la administración

contable y operativa de fondos y fideicomisos. Este sistema está compuesto por módulos interconectados que permiten compartir información sin redundancias, gestionar individualmente cada fondo, controlar cuentas bancarias y realizar seguimiento de pagos, cobros y anulaciones. También permite administrar los bienes en propiedad o en garantía de los patrimonios autónomos.

El sistema permite definir roles de acceso y monitorear el uso de la información por parte de los usuarios. En el ámbito financiero, facilita el seguimiento de los flujos monetarios y la comercialización de activos.

Para la gestión de procesos internos, FIDEVAL emplea la plataforma BPM-AURA Portal, que permite modelar, ejecutar y automatizar procesos interrelacionados, incluyendo áreas como Recursos Humanos, Control de Calidad y Compras. Esta herramienta permite identificar puntos críticos, fortalecer procesos clave y mejorar la eficiencia operativa.

FIDEVAL cuenta con la certificación ISO 9001:2015, cuya última auditoría fue realizada en noviembre de 2023, con vigencia hasta noviembre del 2026. Esto respalda la existencia de procedimientos bien documentados y una estructura organizacional clara, con funciones y responsabilidades formalmente asignadas, lo que contribuye a un control de riesgos operativo riguroso y eficaz.

Evaluación del Servidor Maestro - CTH S.A.

El originador ha instruido a la fiduciaria para delegar ciertas funciones a la Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A., que actúa como Servidor Maestro. Dada su experiencia en la gestión de fideicomisos de titularización hipotecaria, su participación se considera un aporte positivo para la estructura.

CTH ha gestionado más de 60 fideicomisos de titularización de cartera de vivienda, inicialmente como fiduciaria y posteriormente como soporte operativo de patrimonios autónomos.

Entre sus funciones se incluyen:

- Supervisar el cumplimiento de los parámetros de crédito establecidos en el programa.
- Verificar y validar la información enviada por el administrador de cartera al fiduciario.
- Realizar los cálculos necesarios para distribuir los flujos entre los inversionistas.
- Monitorear la gestión del administrador de cartera.

- Generar información relevante para el fiduciario sobre el comportamiento de la cartera y la estructura financiera.
- Elaborar reportes dirigidos a los inversionistas en el marco 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.

Banco Pichincha, originador del presente fideicomiso de titularización, ha sido un activo participante del mercado de valores, ha realizado varios procesos y emitido varios títulos que han tenido aceptación. Los valores en circulación se describen a continuación.

Instrumento	Monto Miles	Calificación	Fecha Calif.	Calificadora
VIP-PCH 1	10,1400	A1:AAA A2:P:B- A2:E:B-	08-may.-25	Global
VIP-PCH 2	168,390	A1:AAA A2:P:B- A2:E:B-	11-abr.-25	Global
VIP-PCH 3	80,596	A1:AAA A2:P:C A2:E:C	15-sep.-25	Global
VISP-PCH 4	32,360	A1:AAA A2:P:B- A2:E:B-	05-sep.-25	Global
VISP-PCH 5	8,1447	A1:AAA A2:P:B- A2:E:B-	30-jun.-25	PCR
VISP-PCH 6	78,900	A1:AAA A2:P:B- A2:E:B-	28-abr.-25	BWR
VISP-PCH 7	132,022	A1:AAA A2:P:B- A2:E:B-	30-sep.-25	PCR
VISP-PCH 8	144,229	A1:AAA A2:P:B- A2:E:B-	28-abr.-25	BWR
VISP-PCH 9	95,629	A1:AAA A2:P:B- A2:E:B-	12-ago.-25	BWR
FIME-PCH5	176,216	A4:AAA B:AA	18-sep.-25	PCR
I Emisión de obligaciones - Bonos de Género	200,000	AAA	29-may.-25	PCR

ANEXO 1

Entorno macroeconómico

El entorno operativo del Ecuador se enfrenta a un escenario complejo, de incertidumbre en el corto y mediano plazo. La previsión de crecimiento para 2024 se fue ajustando hacia abajo. 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 trimestre del 2024. Para el primer semestre del año 2025 el BCE determina un crecimiento interanual del PIB de 3.9%, impulsado por el incremento de las exportaciones no petroleras y por la recuperación del consumo interno de los hogares. Adicionalmente, en septiembre de 2025 se revisó al alza la proyección de crecimiento económico para dicho año, pasando de 2,8% a 3,8%, en línea con la mejora de las expectativas sobre la economía.

Durante 2024, el inicio del gobierno de Daniel Noboa se vio marcado por una profunda crisis económica, causada principalmente por el elevado déficit fiscal heredado de administraciones anteriores. Esta situación se agravó debido al notable aumento de la violencia generada por grupos de delincuencia organizada, lo que afectó significativamente la seguridad nacional. Además, la crisis energética derivada de la prolongada sequía y los problemas técnicos en las centrales hidroeléctricas provocó apagones extendidos y pérdidas millonarias para el sector productivo. Tras la reelección de Noboa en 2025, el panorama económico muestra indicios de recuperación, entre los que destacan los recientes crecimientos del PIB reportados, la llegada de nuevos desembolsos de organismos multilaterales y la reducción del riesgo país a sus niveles más bajos en los últimos años.

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 2024 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), contra prácticas corruptas en los procesos de contratación pública con el objetivo de ahorrar recursos al estado y un nuevo marco jurídico en Ecuador para fortalecer la transparencia, supervisión y control de las organizaciones sociales sin fines de lucro. En esta última ley también se introduce un impuesto único sobre dividendos distribuidos y regula el impuesto sobre utilidades acumuladas, buscando incentivar el reparto y cumplimiento fiscal entre empresas y organizaciones

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. Como hecho subsecuente en el mes de septiembre 2025 durante la visita del secretario de estado estadounidense Marcos Rubio informó que EE. UU. decidió declarar a Los Choneros y Los Lobos como organizaciones terroristas extranjeras. 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 resolverse¹. 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

¹ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/fmi-acuerdo-tecnico-daniel-noboa-ecuador/>

octubre, donde se constató el cumplimiento de las metas establecidas ². En julio 2025 el FMI anunció un desembolso inmediato por 600MM tras la segunda revisión exitosa del acuerdo.

En cuanto a la situación fiscal, entre enero y marzo el SRI alcanzó una recaudación de USD 10,284 millones, lo que representa un incremento del 5.6% con respecto 2024³. El incremento de IVA en 17.8% con respecto al mismo periodo del 2024 permitió que la recaudación de este impuesto alcanzara USD 5,311 millones. Adicionalmente, existieron incrementos en la recaudación de impuesto a la renta (+4%) e ISD (+10%).

En el periodo enero-junio, el sector petrolero continúa con la tendencia decreciente, sus ventas disminuyeron 13.4%. Este sector enfrentará dificultades para recuperar su crecimiento ya que la producción de crudo sigue decreciendo (-4.1%). La caída en la producción es causada por emergencias operativas en los campos, mantenimientos programados de varias instalaciones y fenómenos naturales.

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 día⁴.

A junio 2025 el indicador de riesgo país cerró en torno a los 814 puntos, con tendencia a disminuir, debido a las acciones tomadas después de los resultados de las elecciones de abril 2025 y a las declaraciones favorables de los multilaterales sobre los futuros desembolsos de créditos. Como hecho subsecuente en el mes de septiembre 2025 el riesgo país mejoró hasta mantenerse en niveles inferiores a 800 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 electoral⁵. 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 2025, por su ingreso per cápita relativamente alto, superávits en cuenta corriente y financiamiento multilateral, que respaldan su liquidez externa y mitigan los riesgos para la estabilidad macroeconómica a corto plazo. Esto se ve contrarrestado por un historial deficiente de pago de la deuda, la persistente incertidumbre política y de políticas, así como las restricciones de financiamiento del gobierno.

FITCH considera que la capacidad de Ecuador de honrar sus obligaciones se ajustará en 2025 con las obligaciones al FMI y las perspectivas para 2026 dependen del restablecimiento exitoso del acceso al mercado internacional y del continuo apoyo multilateral, especialmente considerando la amortización de bonos externos.

Cifras económicas y perspectivas

El Banco Central del Ecuador (BCE) notificó un crecimiento del PIB de 2023 de 2.00%⁶ 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

² <https://www.primicias.ec/noticias/economia/credito-fmi-programa-ecuador/>

³ <https://www.primicias.ec/economia/recaudacion-tributaria-iva-impuestos-ventas-sri-100698/>

⁴ <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/yasuni-itt-bloque-43-petroecuador-cierre-pozos-produccion-consulta-popular-ecuador-nota/>

⁵ <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/incertidumbre-politica-riesgo-pais-marzo.html>

⁶ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/cuentasnacionales/ix_cuentasnacionalestrimestrales.html

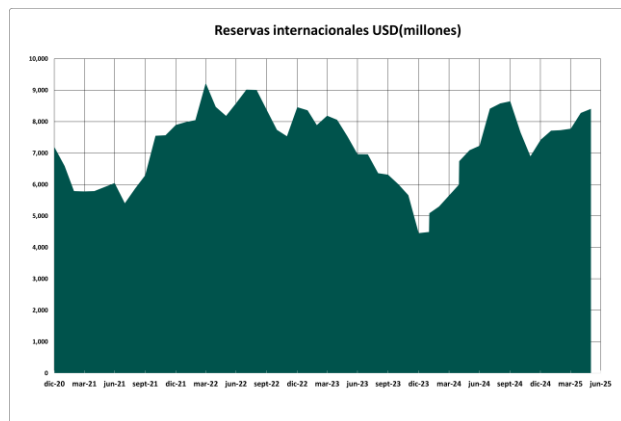
variables macroeconómicas, tomados de las cuentas trimestrales y previsiones del BCE.

Indicador	2022	2023 (p)	2024 (p)	2025 (proy)
Producto Interno Bruto (PIB)	5.90%	2.00%	-2.00%	3.80%
Exportaciones	7.85%	0.82%	1.79%	1.70%
Importaciones	9.55%	0.62%	1.66%	6.40%
Consumo final Gobierno	1.39%	1.72%	-1.22%	4.40%
Consumo final Hogares	6.00%	4.21%	-1.29%	4.10%
Formación Bruta de Capital Fijo	9.19%	0.22%	-3.80%	10.10%

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).



Fuente: BCE

Elaboración: BWR

Sectorial de Construcción y Cartera de Vivienda

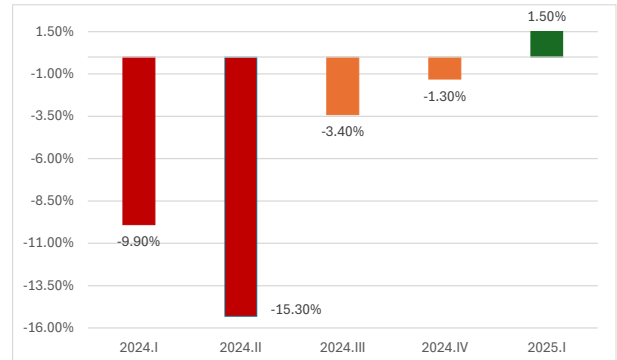
En el primer trimestre de 2025, el valor agregado bruto (VAB) de la construcción se expandió 1.5% interanual y contribuyó levemente al crecimiento total tras cuatro trimestres con tasas negativas. Por su parte, la formación bruta de capital fijo aumentó 6.7% interanual.⁷

La figura siguiente resume la variación interanual del VAB del sector construcción desde 2024-I hasta 2025-I, en el que se evidencia el giro hacia terreno positivo.

7

https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacion_economica/cuentasnacionales/trimestrales/resultados_131_202501.pdf

Gráfico 3



Fuente: BCE

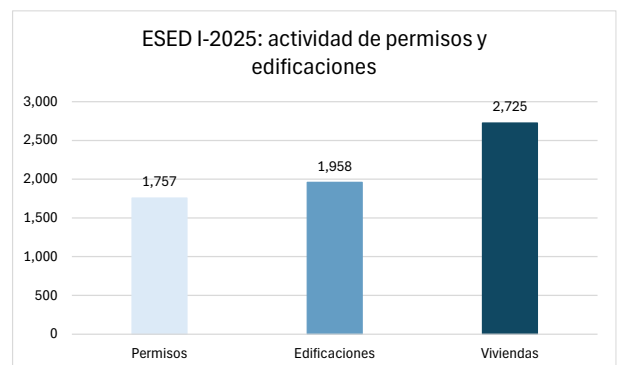
Elaboración: BWR.

Permisos y oferta potencial de edificaciones

Los registros de permisos ofrecen una ventana temprana sobre la oferta futura. En el primer trimestre de 2025, los GAD monitoreados por el INEC reportaron 1,757 permisos de construcción; de ellos se proyecta levantar 1,958 edificaciones y 2,725 viviendas, con predominio de uso residencial y de obra nueva.

La siguiente visualización muestra los niveles de actividad trimestral en permisos, edificaciones y viviendas, según ESED del INEC.

Gráfico 4



Fuente: Estadísticas de Edificaciones (ESED), 2025-I, INEC

Elaboración: BWR

A nivel de financiamiento, del total de edificaciones proyectadas en 2025-I, 1,452 se fondean con recursos propios, 290 con préstamos y 216 con recursos mixtos, lo que equivale a participaciones aproximadas de 74.2%, 14.8% y 11.0%, respectivamente.⁸

8

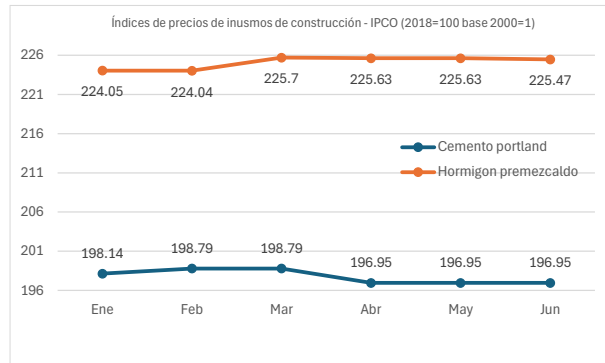
<https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/we>

Costos de construcción y precios de insumos

Tras los picos inflacionarios de materiales en 2021-2022, los precios de varios insumos clave muestran estabilidad o correcciones a la baja en 2025. El Índice de Precios de la Construcción (IPCO) del INEC evidencia, por ejemplo, que el cemento portland se mantuvo cerca de 198 puntos en enero-marzo y retrocedió hacia 196,95 en abril-junio; el hormigón premezclado se ubicó en un rango acotado alrededor de 224-226 puntos en el mismo lapso. Aunque el IPCO se reporta por ítems y no como un único índice agregado, esta canasta ilustra presiones de costos más contenidas que las observadas en años recientes.

La figura compara la trayectoria de ambos insumos en el primer semestre de 2025.⁹

Gráfico 5



Fuente: Boletín IPCO del INEC (junio 2025).
Elaboración: BWR

Crédito hipotecario y condiciones financieras

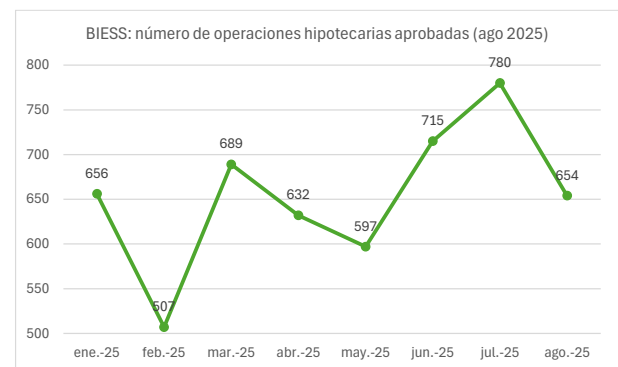
Las tasas de interés referenciales del segmento inmobiliario han tendido a la baja en 2025, aliviando el costo financiero de nuevas compras y desarrollos. Entre enero y octubre, la tasa activa efectiva referencial del segmento Inmobiliario del BCE descendió de 10.96% a 10.73% anual, mientras

que las tasas de Vivienda de Interés Social/Público permanecieron en 4.99% anual.¹⁰

En el caso del BIESS, el tarifario vigente con corte a agosto 2025 mantiene condiciones competitivas en vivienda preferencial desde 5.99% nominal para montos hasta USD 90 mil, con plazos de hasta 25 años, y escalas por monto para vivienda terminada, construcción y otros inmuebles, alineadas a los techos normativos del segmento inmobiliario. Estas tasas se reajustan semestralmente conforme a la regulación.¹¹

Desde la óptica de dinámica de colocación, los reportes estadísticos de transparencia del BIESS muestran 5,230 operaciones hipotecarias aprobadas entre enero y agosto de 2025, como se puede apreciar en el gráfico siguiente.¹²

Gráfico 6



Fuente: BIESS
Elaboración: BWR

Demanda de vivienda y mercado laboral

La absorción de vivienda está estrechamente ligada al ingreso y la estabilidad ocupacional de los hogares. Los tableros laborales del INEC reportan que, a agosto de 2025, la tasa de empleo adecuado fue 35.1% y la de desempleo 3.6% a nivel nacional.¹³

b- inec/Estadisticas_Economicas/Encuesta_Edificaciones/2025/Trimestral_I/3.2025_ESED_Boletin_informativo_I_T.pdf

⁹ https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Estadisticas_Economicas/IPCO/2025/junio/1_IPCO_BOLETIN_JUN_2025.pdf

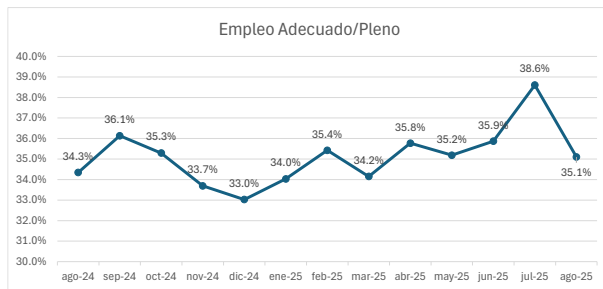
¹⁰ https://jprf.gob.ec/wp-content/uploads/2025/07/Tasas_Agosto_2025.pdf

¹¹ <https://www.biess.fin.ec/files/ley-transparencia/tarifario/2025/tarifario/TARIFARIO%20AGOSTO%202025.pdf>

¹² <https://www.biess.fin.ec/files/ley-transparencia/reporte-estadistico/2025-08-REPORTE%20ESTADISTICO.pdf>

¹³ <https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-b->

Gráfico 7



Fuente: Estadísticas laborales INEC.

Elaboración: BWR

Déficit habitacional y brechas estructurales

Más allá del ciclo, el país enfrenta un déficit habitacional significativo cuya medición oficial se ha venido perfeccionando. El INEC publicó en 2024 una propuesta metodológica basada en el Censo 2022 para precisar la cuantificación y la clasificación entre déficit cuantitativo (reposición) y cualitativo (mejoras), reconociendo la necesidad de información desagregada territorialmente para políticas públicas y para la inversión privada. El MIDUVI, por su parte, mantiene las fichas metodológicas y series del indicador de déficit habitacional, con desagregaciones nacional, urbana y rural, que sirven de referencia para metas del Plan Nacional de Desarrollo 2024-2025.

La convergencia de estas fuentes confirma que el reto estructural no se limita a la construcción de nuevas unidades, sino a intervenciones de mejoramiento, ampliación y acceso a servicios, especialmente en ámbitos rurales y en periferias urbanas, dimensiones donde la política de vivienda social y las alianzas público-privadas son determinantes.

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.