

Ecuador  
Tercer 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:** El patrimonio autónomo tiene muy buena capacidad para generar los flujos de fondos esperados o proyectados y para responder por las obligaciones establecidas en los contratos de emisión.

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

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

### 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

María Belén Aráuz  
(5932) 226 9767 ext. 106  
barauz@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.

**Mecanismos de garantía y capacidad de pago.** La estructura considera la subordinación como mecanismo de garantía, que otorga a la clase A1 prioridad en el pago de capital con los flujos recaudados procedentes de la recaudación 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 prelación, asumirían pérdidas de forma proporcional ante insuficiencia de recursos para el servicio de la deuda. La calificación de estas clases refleja la dependencia de su capacidad de pago al mantenimiento de una alta calidad crediticia del activo subyacente, una gestión de cobranza eficaz y gastos operativos controlados.

**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 en el largo plazo conforme avance la amortización de la clase A1.

**Opinión legal sobre la estructura.** Se ha recibido una opinión legal favorable respecto a la legalidad y forma de transferencia de los activos del patrimonio autónomo, la cual se verifica a través de la suscripción de los contratos respectivos. La cartera ha sido recibida físicamente por el custodio designado para el fideicomiso mercantil.

**Calidad de la cartera de vivienda de interés social y público.** La morosidad de la cartera VISP de la Cooperativa Atuntaqui se ha incrementado. Si bien aún se mantiene en niveles controlados, esta todavía es joven y la cooperativa tiene poco historial para determinar su comportamiento en escenarios de estrés. Si bien el indicador Deuda/Avalúo (DAV) es mayor respecto a los niveles de créditos inmobiliarios tradicionales observados en el sistema financiero privado, la cartera se mantiene alineada con los parámetros característicos del programa VISP. El indicador Cuota/Ingreso (CIN) refleja una capacidad de pago promedio adecuada de los créditos fideicomitidos.

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 nov.-2024 hasta nov.-2025. Estados financieros del Fideicomiso de los años 2023 y 2024, auditados por Moore & Asociados Cia. Ltda., con opinión sin salvedades 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 por MGR Abogados & Auditores, preparados bajo normas NIIF sin salvedades. Información relevante sobre el Agente de Manejo y su capacidad para administrar el Fideicomiso.
- Estados financieros auditados del Originador a dic-2024 por Consultora Jiménez Espinosa Cía. Ltda., sin salvedades. Estados financieros directos a noviembre 2025. 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 desde noviembre 2022. Por este motivo, 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 8.6% del saldo que mantiene a la fecha de análisis.

La cartera presenta un nivel de mora mayor a tres cuotas del 3.66% del saldo total. Considerando la antigüedad de la cartera, con un promedio de 26 meses transcurridos, la calidad crediticia se definirá conforme avance su proceso de maduración. Adicionalmente, a la fecha de corte, se mantiene una cartera deteriorada en el fideicomiso de USD 313.7M, 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 permitiría una amortización más rápida de las clases senior, aunque reduciría los intereses generados debido al acortamiento del 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 26 meses y una tasa de prepago anualizada de 1.22%. Dado el nivel bajo de las tasas de financiamiento de los créditos, que eliminan incentivos para los prepagos, junto con el entorno operativo y la necesidad de maduración de la cartera, no se anticipan niveles elevados de prepago.

### 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 percibir 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 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<sup>1</sup>.

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. A la fecha de corte el saldo es de USD 31.9M.

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 A2-E, 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.

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 monto de capital recaudado que será destinado a la amortización de la clase correspondiente.

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 hipotecarios<sup>2</sup>
- + 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.

<sup>1</sup> De acuerdo con el orden de prelación.

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

#### = 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 evidencie 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, durante el proceso de otorgamiento del crédito, el Originador no cumplió con sus políticas y procedimientos, con lo dispuesto en la normativa aplicable al financiamiento de créditos de vivienda de interés social y público, o que indujo, no notificó o no actuó con la debida diligencia en la revisión crediticia, 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 (8.6%), con el mecanismo de garantía existente (subordinación). Cabe indicar que dicho cálculo no considera el sobrecolateral que pueda generarse una vez que el margen financiero neto de gastos se vuelva positivo:

| Clase | Mecanismos de garantía / colateral | Cobertura pérdida base (veces) |
|-------|------------------------------------|--------------------------------|
| A1    | 46.0%                              | 5.35                           |
| A2-P  | -1.8%                              | -0.21                          |
| A2-E  | -1.8%                              | -0.21                          |

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. El margen negativo acumulado a la fecha de corte alcanza USD 156.35 mil, registrado dentro del activo del Fideicomiso. Este valor representa 3.8% del monto de las clases A2.

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).

Estimamos un gasto mensual, que incluye gastos operativos mensuales por USD 1,430.44 que irán 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 fideicomitada, cuyos flujos se modelan, ajustándolos por distintos niveles de pérdida bruta, recuperación legal y prepago, de acuerdo con la calificación asignada. Se consideran además los fondos disponibles e inversiones que mantiene o mantendrá el Fideicomiso, en función del uso que la escritura define para los mismos.

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

La pérdida bruta 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)    | 4,614,810                      | 449,999.95   | 3,644,999.60 |
| Plazo remanente         | 345 meses                      | 345 meses    | 345 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-sept-54                      | 1-sept-54    | 1-sept-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 fideicomitada 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 USD228.42 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 6.87M y 125 operaciones de cartera de vivienda de interés social y público otorgadas por la Cooperativa Atuntaquí, que a noviembre 2025 suman USD 8.55MM. Adicionalmente, se registra una cuenta por cobrar al agente pagador por USD 47.87 mil, que servirá para cubrir el próximo pago de capital e intereses del primer día hábil de diciembre.

| Información corte a                  | nov-2025         |
|--------------------------------------|------------------|
| Fondos Disponibles (US\$ M)          | 6,878            |
| Saldo Cartera Fideicomitida (US\$ M) | 8,552,455        |
| <b>Total</b>                         | <b>8,559,333</b> |
| Número de Operaciones                | 125              |
| Monto Promedio Crédito (US \$)       | 68,420           |
| Tasa Prom Pond Interés Anual         | 4.87%            |
| Plazo Original Prom p. (meses)       | 284              |
| Plazo Remanente prom p.(meses)       | 258              |
| Madurez prom p. (meses)              | 26               |
| CIN promedio ponderado               | 19.58%           |
| DAV Actual prom. pond.               | 88.90%           |
| 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, en Imbabura y seguido en Pichincha. Esto refleja la fuerte presencia de la Cooperativa en dichas regiones. El resto se concentra en tres provincias con participaciones menores al 5%.

La relación entre la deuda y el avalúo (DAV) es elevada con un valor mayor al 88.9%, 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 6.44% y el 38.13%, y se distribuye de la siguiente forma:

| CIN POR RANGOS        |                |
|-----------------------|----------------|
| < 10%                 | 4.10%          |
| entre 11% y 25%       | 78.80%         |
| entre 26% y 35%       | 14.44%         |
| entre 36% y 45%       | 2.66%          |
| entre 46% y 50%       | 0.00%          |
| Más de 50%            | 0.00%          |
| Excluidos por ingreso | 0.00%          |
|                       | <b>100.00%</b> |

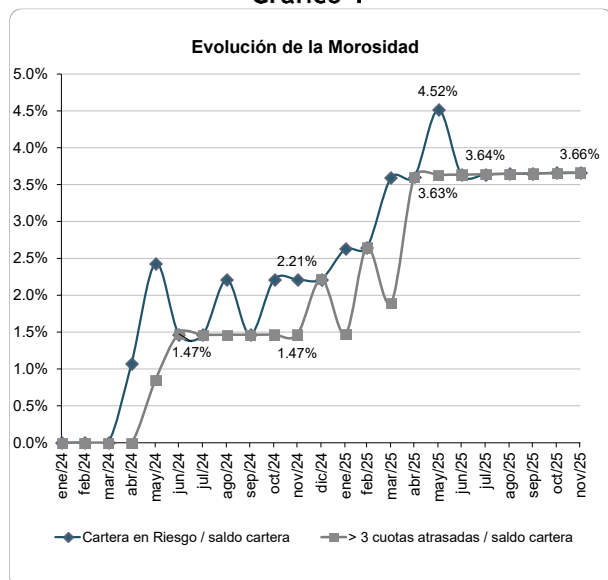
El plazo promedio remanente de la cartera es de 258 meses, valor que es inferior al plazo legal definido de las clases a emitirse, por lo cual no se evidencia riesgo de descalces de plazo en la estructura. La cartera registra en promedio 26 cuotas transcurridas, es decir, es una cartera bastante joven, por lo que su riesgo de crédito se

podrá observar conforme esta madure. A la fecha de corte, la cartera fideicomitida mantiene una tendencia creciente en los créditos con retrasos superiores a 60 días, con el 59.7% (USD 313.75M) de crecimiento anual respecto a nov.-2024.

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 1



Fuente: Fideicomiso. Elaboración: BWR

La cartera en riesgo sobre el saldo de la cartera representa el 3.66% a la fecha de análisis, que a su vez representa el mismo valor, la cartera con más de 3 cuotas vencidas. Ambos indicadores de morosidad reflejan una aceleración en el deterioro de la cartera desde la vigencia del fideicomiso.

## 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 misma fecha de análisis, 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. La entidad financiera mantiene una participación del 2.15% 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
3. Análisis crediticio

4. Avalúo
5. Gestión de garantías
6. Instrumentación y desembolso
7. 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, 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 misma 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.

Así como, después de analizar los principales factores cualitativos, se concluye que están relacionados con la experiencia e historial de la Administradora y del equipo de inversión en la gestión de fondos, además de contar con actualizaciones relevantes y las mejoras previstas en la calidad y estabilidad de los procesos de selección y monitoreo crediticio, la infraestructura tecnológica y los controles internos.

La Administradora se ha enfocado en mantener los clientes vigentes y expandir el número de nuevos participantes.

La Fiduciaria administra patrimonios de terceros por USD 3,974 MM a noviembre 2025. 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 alternativo en Guayaquil con réplica en línea de datos y un plan formal para eventos catastróficos, con capacidad de restauración en 4 horas en centro alternativo 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.

Por el lado del originador, adicional a la titularización presente, la Cooperativa de Ahorro y Crédito Atuntaqui Ltda. mantiene una emisión de obligaciones a largo plazo -Bono Social de Inclusión Financiera para Poblaciones y Grupos Vulnerables- por un monto aprobado de USD 10'000,000, en estado vigente, cuya calificación se muestra a continuación:

| Instrumento                | Resolución SCVS                | Calificación | Calificadora  | Fecha Calif. |
|----------------------------|--------------------------------|--------------|---------------|--------------|
| Obligaciones a Largo Plazo | SCVS-IRCVSQ-DRMV-2024-00012250 | AA+          | GLOBALRATINGS | 17-nov-25    |

## ANEXO 1

## Entorno macroeconómico y riesgo sectorial

El entorno macroeconómico de Ecuador presenta signos de recuperación tras un periodo de contracción en 2024 cuando el PIB se redujo en 2%, como consecuencia de la crisis energética, cierres de pozos petroleros, la elevada inseguridad y la incertidumbre política previa a las elecciones de inicios del año 2025. Las últimas cifras publicadas por el Banco Central del Ecuador (BCE) prevén un crecimiento del 3.8%, impulsado por la no recurrencia de todos los eventos indicados, el aumento de las exportaciones no petroleras y la recuperación del consumo de los hogares. De cumplirse esa estimación la economía recuperará el nivel de producción que mantenía en el año 2023<sup>3</sup>.

| 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

Según los datos publicados por el BCE en octubre de 2024, la economía ecuatoriana registró un crecimiento interanual de 4.3% en el segundo trimestre de 2025. Este desempeño estuvo impulsado principalmente por la recuperación del consumo de los hogares (+8.7%), el mayor dinamismo de las exportaciones no petroleras (+7.9%) y el aumento de la inversión fija bruta (+7.5%), que refleja una reactivación de la demanda interna.

A nivel sectorial, 15 de las 20 ramas de actividad económica reportaron variaciones positivas, lo que evidencia una mejora generalizada en la estructura productiva nacional durante el periodo analizado. No obstante, cabe señalar que estas cifras aún no incorporan los efectos de las paralizaciones registradas en septiembre de 2025, derivadas del incremento en el precio del diésel, las cuales podrían moderar el crecimiento del tercer trimestre.

En lo que respecta a la inflación, según datos del INEC a septiembre 2025, esta cerró en 0.72%, con una caída de 0.7 p.p. respecto al mismo mes del 2024, cuando se ubicó en 1.42%, esto refleja que la eliminación del subsidio al diésel no ha tenido

una incidencia significativa en este indicador. Adicionalmente, la canasta básica cerró con un costo de USD 819.77, presentando un incremento de USD 5.97 frente a agosto del mismo año.

Por otro lado, en lo transcurrido del año 2025 y después de la reelección del actual Gobierno, la economía ecuatoriana muestra mayor estabilidad respaldada por la ejecución de acciones alineadas al programa del Fondo Monetario Internacional (FMI), con el que se concretó un financiamiento de USD 5,000 millones. Esto, unido a una menor percepción de riesgo de los inversionistas internacionales, ha contribuido a la reducción del riesgo país, que a la fecha de emisión de este informe llegó a situarse por debajo de los 500 puntos, siendo este su menor nivel en los últimos años.

En cuanto a la situación fiscal, entre enero y septiembre el SRI alcanzó una recaudación de USD 16,083 millones, lo que representa un incremento del 3.9% con respecto al 2024<sup>4</sup>. El incremento del ingreso por IVA en 9.4% con respecto al mismo periodo del 2024 permitió que la recaudación de este impuesto alcanzara USD 8,117 millones. Adicionalmente, la recaudación de impuesto a la renta disminuyó ligeramente -0.04% y la recaudación por ISD incremento en 3.7%<sup>5</sup>. No obstante, la brecha estructural entre ingresos y gastos continúa siendo relevante, lo que obliga a mantener el fondeo de organismos multilaterales y a aplicar ajustes tributarios temporales como el nuevo impuesto sobre utilidades acumuladas o la contribución única del año 2024.

En el periodo enero-agosto, el sector petrolero continúa con la tendencia decreciente, la producción petrolera estatal disminuyó 12.5% y la privada lo hizo en 4.7%. La caída en la producción es causada por emergencias operativas en los campos, mantenimientos programados de varias instalaciones y fenómenos naturales.

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, pese a 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

<sup>3</sup> <https://www.forbes.com.ec/columnistas/mas-alla-dato-n80368>

<sup>5</sup> <https://www.sri.gob.ec/estadisticas-generales-de-recaudacion-sri>

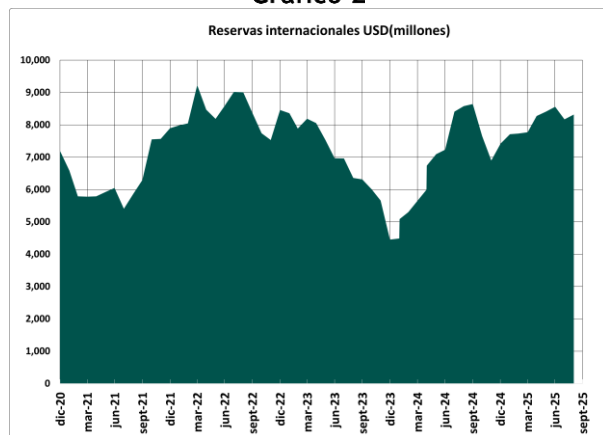
<sup>4</sup> <https://www.primicias.ec/economia/recaudacion-tributaria-septiembre-ecuador-iva-impuesto-renta-107223/>

y de políticas, así como las restricciones de financiamiento del gobierno.

Fitch considera que la capacidad de Ecuador de honrar sus obligaciones se ajustará con la amortización futura de 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. Sin embargo, como hecho subsecuente, en noviembre 2025 Fitch subió la calificación de la deuda de Ecuador de CCC+ a B- debido a una mayor estabilidad económica en el país que se traduciría en mayores posibilidades de pago, es importante resaltar que esta calificación corresponde a los instrumentos de deuda de largo plazo emitidos y no a la calificación de riesgo del País<sup>6</sup>.

Podemos mencionar que las reservas internacionales 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).

**Gráfico 2**



Fuente: BCE

Elaboración: BWR

Por último, como hecho subsecuente, al final de octubre 2025 el Gobierno presentó la Proforma del Presupuesto General del Estado para el año 2026, este presenta un cuadro de consolidación fiscal gradual, que ocasiona un déficit global estimado

en USD 5,414MM (3.9% del PIB), que es inferior al déficit del 4.4% del año 2025<sup>7</sup>. El presupuesto total asciende a USD 46,255MM, con más del 60% orientado a educación, salud, protección social y seguridad. Por otro lado, se espera que la deuda pública consolidada represente el 59% del PIB, y la intención a futuro es que se establezca en esos niveles y posteriormente baje. El Gobierno espera colocar USD 3,000 MM en bonos soberanos en mercados internacionales y recibir fondos de multilaterales por USD 7,397 millones<sup>8</sup>. Este nuevo financiamiento permitiría controlar el costo de la deuda, mejorar el perfil de vencimientos y cubrirse ante shocks económicos externos e internos.

### Economía mundial

La economía mundial atraviesa un proceso de adaptación en medio de cambios en las políticas comerciales, una moderación de posturas extremas sobre aranceles y una volatilidad persistente. Aunque las proyecciones recientes muestran una ligera mejora frente a estimaciones anteriores, el crecimiento global continúa por debajo de los niveles previos al cambio de políticas. Se prevé que la expansión económica mundial se desacelere del 3,3% en 2024 al 3,2% en 2025 y al 3,1% en 2026, con un crecimiento aproximado del 1,5% en las economías avanzadas y poco más del 4% en los mercados emergentes y en desarrollo<sup>9</sup>. La inflación sigue disminuyendo a nivel global, aunque con diferencias entre países, mientras persisten riesgos derivados de la incertidumbre prolongada, el proteccionismo, posibles shocks en el mercado laboral, vulnerabilidades fiscales y fragilidades financieras.

En este contexto, los desafíos requieren políticas creíbles, transparentes y sostenibles que fortalezcan la confianza y preserven la independencia institucional. La resiliencia mostrada por los mercados emergentes en los últimos años refleja tanto condiciones externas favorables como mejoras en sus marcos monetarios y fiscales, lo que ha reducido la necesidad de intervenciones cambiarias. Paralelamente, muchos países están recurriendo a políticas industriales para impulsar sectores estratégicos y mejorar su resiliencia, pero estas medidas conllevan costos fiscales elevados y riesgos de distorsiones económicas si no se implementan con precisión. En conjunto, el escenario global exige reformas

<sup>6</sup> <https://www.fitchratings.com/research/sovereigns/fitch-upgrades-ecuador-lt-instruments-at-b-assigns-recovery-rating-of-rr3-removes-uco-21-11-2025>

<sup>7</sup> <https://www.primicias.ec/economia/daniel-noboa-proforma-presupuesto-asamblea-nacional-108332/>

<sup>8</sup> <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/ecuador-recurrira-deuda-sostener-presupuesto-2026/>

<sup>9</sup> <https://www.imf.org/es/publications/weo/issues/2025/10/14/world-economic-outlook-october-2025>

estructurales, instituciones sólidas y marcos macroeconómicos robustos para sostener el crecimiento y la estabilidad en los próximos años.

### Economía Latinoamericana

La economía de América del sur mantiene un crecimiento moderado en un contexto global complejo, con avances desiguales entre países. Para el conjunto de la región, el crecimiento fue 2.7% para 2024 y podría mantener un crecimiento similar del 2.4% en 2025, reflejando una recuperación gradual pero aún limitada. La inflación continúa descendiendo desde niveles elevados, pasó de 3.7% en 2023 a 2.9% en 2024 y una trayectoria proyectada a seguir disminuyendo en los próximos años<sup>10</sup>. Factores como políticas monetarias restrictivas, mercados laborales más ajustados y la moderación en los precios internacionales han contribuido a esta desinflación, aunque el ritmo varía entre economías.

Sin embargo, la región sigue enfrentando retos importantes que podrían afectar estos avances. La incertidumbre global, el aumento del proteccionismo y shocks en la oferta laboral representan riesgos relevantes para el crecimiento proyectado. A esto se suman vulnerabilidades fiscales y fragilidades financieras que podrían interactuar con mayores costos de endeudamiento, especialmente en países con marcos institucionales más débiles. En este entorno, América Latina requiere mantener políticas macroeconómicas creíbles, fortalecer sus instituciones y avanzar en reformas estructurales que permitan consolidar la desinflación, sostener el crecimiento y reducir la exposición a choques externos.

### Sectorial de Construcción y Cartera de Vivienda

El sector de la construcción que abarca las actividades relacionadas a obra civil y el sector de vivienda, está estrechamente relacionado con el entorno macroeconómico y es relevante para otras industrias como cadena de valor por el uso intensivo de materia prima y mano de obra. El sector está 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 importantes ciclos de inversión.

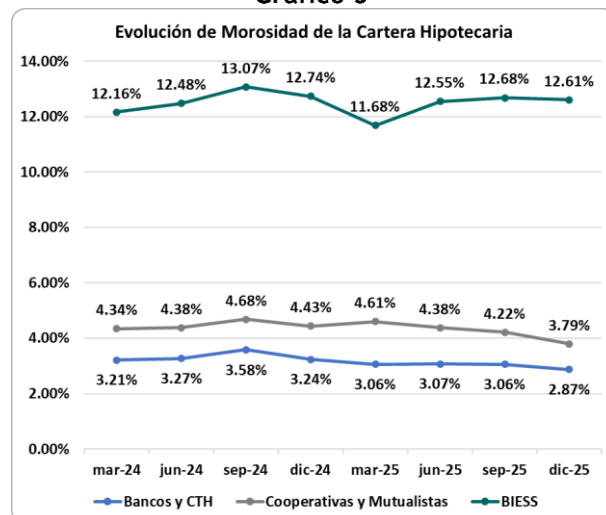
Según las cifras económicas presentadas por el Banco Central del Ecuador, el sector de la construcción alcanzó un decrecimiento de 7.76%

en 2024, mayor a la contracción del PIB del país, que en el mismo año registró -2.0%. Sin embargo, para finales del año 2025, el sector proyecta una cifra positiva con un crecimiento de 2.49%, cifra similar para el año 2026 (2.48%). En términos de participación, el sector de la construcción se mantiene alrededor del 3.66% promedio en los últimos cinco años sobre el PIB.

Por el lado de colocación de créditos para vivienda en el sistema financiero, el saldo de los créditos hipotecarios alcanzó USD 11,044 millones a diciembre 2025. La mayor participación con el 59.5% del mercado (USD 6,569 millones) es el BIESS, como el principal originador y administrador del crédito hipotecario en el sistema financiero, dado que históricamente ha ofrecido las tasas más competitivas. No obstante, en la actualidad la banca privada ha comenzado a acercarse a los niveles de tasas mediante productos específicos orientados a mejorar su competitividad. A diciembre 2025, en la cartera del BIESS se observa un decrecimiento anual de 4.06%. En contraste con la cartera del sector privado, que incluye bancos, cooperativas, mutualistas y la cartera administrada por la CTH, registró un incremento anual de 2.56% en el mismo periodo.

En términos de morosidad, la cartera hipotecaria del sistema financiero privado más BIESS alcanza 8.81% a diciembre 2025, menos 0.41 p.p. respecto al año anterior. Históricamente, la mayor morosidad ha registrado el BIESS debido a las condiciones de originación.

Gráfico 3



Fuente: Superintendencia de Bancos, SEPS y CTH.

Elaboración: BWR

<sup>10</sup> <https://www.cepal.org/es/publicaciones/82263-estudio-economico-america-latina-caribe-2025-movilizacion-recursos>

Según el gremio empresarial denominado Constructores Positivos, el año 2025 cerrará con resultados favorables por presentar mayor dinamismo en toda la cadena de valor, como es el caso de la reactivación de la venta de la fabricación de otros productos minerales no metálicos aumentaron 18.9%, y las de metales comunes y productos derivados del metal crecieron 22.5%<sup>11</sup>. Otro de los indicadores relevantes es el nivel de empleo que generó el sector con alrededor de 480.000 plazas directas e indirectas, y con un crecimiento laboral esperado del 6.0% en 2025<sup>12</sup>.

Finalmente, con relación a la variación del Índice General de los Precios de Materiales, Equipo y Maquinaria de la Construcción (IPCO) según el INEC, se puede apreciar durante el año 2025, en general, que los precios subieron interanualmente 3.45%. Este efecto se refleja en el crecimiento de los materiales eléctricos (5.89%), equipo y maquinaria (4.27%), y productos de hormigón simple (2.94%). Dentro de los materiales que no sufrieron variaciones significativas en los precios está el acero en barra y el resto de los productos metálicos<sup>13</sup>.

<sup>11</sup> <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/construccion-recupera-indicadores-economicos-ecuador/>

<sup>12</sup> <https://www.eloriente.com/articulo/la-construccion-en-ecuador-atraves-a-un-repunte-sostenido-en-2025/54171>

<sup>13</sup> [https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Estadisticas\\_Economicas/IPCO/2025/diciembre/1\\_IPCO\\_BOLETIN\\_DIC\\_2025.pdf](https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Estadisticas_Economicas/IPCO/2025/diciembre/1_IPCO_BOLETIN_DIC_2025.pdf)

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 2026.