

PROSPECTO DE OFERTA PÚBLICA

FIDEICOMISO MERCANTIL VIVIENDA DE INTERÉS SOCIAL Y PÚBLICO MUTUALISTA PICHINCHA 8

MUTUALISTA PICHINCHA ORIGINADOR

CORPORACIÓN DE DESARROLLO DE MERCADO
SECUNDARIO DE HIPOTECAS CTH S.A. ESTRUCTURADOR

FIDEVAL S.A. AGENTE DE MANEJO

DEPÓSITO CENTRALIZADO DE VALORES
DEL BANCO CENTRAL DEL ECUADOR AGENTE PAGADOR

SILVERCROSS S.A. COLOCADOR

VALORES DE CONTENIDO CREDITICIO

Hasta USD 54'320,789,78 (Cincuenta y cuatro millones trescientos veinte mil setecientos ochenta y nueve con 78/100 dólares de los Estados Unidos de América).

CALIFICACIÓN DE RIESGO

CLASE A1:	AAA
CLASE A2-P:	B-
CLASE A2-E:	B-

PACIFIC CREDIT RATING S.A.C..... CALIFICADORA DE RIESGOS

Resolución No. SCVS-IRCVSQ-DRMV-2025-00083660 de 09 de diciembre de 2025 que:

- Autoriza la Oferta Pública de Valores
- Aprueba el Prospecto de Oferta Pública
- Inscribe el Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Social y Público Mutualista Pichincha 8 en el Catastro Público de Mercado de Valores
- Inscribe los Valores VT-MUPI 8 en el Catastro Público de Mercado de Valores

CRITERIO POSITIVO SEPS: 6 de noviembre de 2025	SEPS-SGD-INSEPS-2025-33145-OF
--	-------------------------------

Nota de exclusión: La autorización de oferta pública otorgada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros no constituye recomendación alguna de parte de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros ni de los miembros de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, ni del órgano establecido por la ley vigente, de la suscripción o adquisición de los valores emitidos como consecuencia de esta Titularización, así como tampoco implica pronunciamiento alguno sobre el precio, solvencia del fideicomiso mercantil emisor, el riesgo o la rentabilidad de los valores.

CONTENIDO

CONTENIDO	II
DEFINICIONES	V
1 INFORMACIÓN GENERAL DEL ORIGINADOR	1
1.1 Generales	1
1.2 Objeto Social	1
1.3 Descripción de la actividad económica, productos y participación en el mercado	1
1.3.1 Descripción de la actividad económica	1
1.3.2 Principales productos y servicios	1
1.3.3 Participación en el Mercado	1
1.4 Grupo financiero	1
1.5 Finalidad de la titularización	1
1.6 Información económica y financiera	2
1.6.1 Estados financieros auditados	2
1.6.2 Análisis vertical, horizontal e índices	2
1.6.3 Gastos Incurridos en el Proceso	2
2 INFORMACIÓN GENERAL DEL AGENTE DE MANEJO	3
2.1 Generales	3
2.2 Objeto social	3
2.3 Grupo financiero	3
2.4 Constitución y plazo de duración de la sociedad	3
2.4.1 Constitución	3
2.4.2 Plazo	4
2.5 Organigrama	4
2.6 Recurso humano e infraestructura técnica y administrativa	4
2.6.1 Identificación del personal administrativo	4
2.6.2 Experiencia del personal administrativo	4
2.6.3 Infraestructura técnica y administrativa	5
2.7 Identificación y experiencia del personal directivo	5
2.7.1 Identificación del personal directivo	5
2.7.2 Experiencia del personal directivo	6
2.8 Autorización de funcionamiento e inscripción en el Catastro Público del Mercado de Valores	7
2.9 Capital social y composición accionaria	7
2.9.1 Capital social	7
2.9.2 Composición accionaria y principales accionistas	7
2.10 Información económica y financiera	7
2.10.1 Estados financieros auditados	7
2.10.2 Análisis vertical, horizontal e índices	8
2.11 Aclaratoria	8
3 INFORMACIÓN SOBRE EL PATRIMONIO AUTÓNOMO EMISOR.....	9
3.1 Denominación específica del Patrimonio Autónomo	9
3.2 Fecha y escritura pública de constitución	9
3.3 Registros pertinentes	9
3.4 Resumen del Contrato de Fideicomiso	9
3.4.1 Finalidad y objeto	9
3.4.2 Obligaciones y Derechos del Agente de Manejo	9
3.4.3 Derechos de los Inversionistas	10
3.4.4 Rendición de cuentas	10
3.4.5 Honorarios del Agente de Manejo	11
3.5 Descripción y valor del activo transferido y garantía	11
3.5.1 Descripción del activo	11
3.5.2 Valor de la cartera a titularizar	12
3.5.3 Garantías del activo	12
3.5.4 Descripción del tipo y características iniciales de la cartera	12
3.5.5 Resumen de la calificación	12
3.6 Reglamento de Gestión	12

3.7	Identificación de Riesgos	12
3.7.1	Riesgo de crédito	13
3.7.2	Riesgo de prepago de los Valores	13
3.7.3	Riesgo de prepago de los Créditos Hipotecarios	13
3.7.4	Riesgo de base	15
3.7.5	Volatilidad de la tasa de interés	15
3.7.6	Riesgos sistémicos.....	15
3.7.7	Otros riesgos.....	15
3.8	Descripción detallada de los flujos	15
3.8.1	Características y Proyección de los flujos	16
3.8.2	Flujo de la Cartera Hipotecaria.....	16
3.8.3	Flujo de los Valores.....	16
3.9	Descripción del mecanismo de garantía	17
3.9.1	Prelación de Pagos	17
3.10	Procedimiento especial	18
3.11	Gastos del Fideicomiso	18
3.11.1	Gastos de Constitución	18
3.11.2	Gastos de Operación	18
3.11.3	Proyección de Gastos del Fideicomiso:	19
3.12	Aspectos tributarios.....	19
3.13	Causales de terminación y procedimiento de liquidación del Fideicomiso	19
3.13.1	Causales de terminación.....	19
3.13.2	Causales de terminación unilateral o atribuible al Originador	20
3.13.3	Procedimiento de liquidación	20
3.14	Causales y procedimiento para la sustitución del Agente de Manejo	21
3.14.1	Causales de sustitución	21
3.14.2	Procedimiento de sustitución	21
3.15	Auditoría.....	21
3.16	Información económica y financiera.....	22
3.16.1	Estados financieros.....	22
4	CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN	23
4.1	Generales.....	23
4.2	Monto total de la emisión	23
4.3	Destinatarios	23
4.4	Plazo de la Oferta Pública.....	23
4.5	Procedimiento para la colocación	23
4.6	Monto mínimo de la inversión	23
4.7	Forma y lugar de suscripción de los valores.....	23
4.8	Características de los valores a emitir	24
4.8.1	Tipo	24
4.8.2	Valor nominal	24
4.8.3	Naturaleza de los valores.....	24
4.8.4	Plazo	24
4.8.5	Rendimientos económicos	24
4.8.6	Periodicidad.....	25
4.8.7	Día de pago.....	26
4.8.8	Forma y lugar de pago del capital e interés	26
4.8.9	Derechos del inversionista	26
4.8.10	Clases y número de títulos.....	26
4.8.11	Condiciones de pago anticipado	26
4.8.12	Estructura	26
4.8.13	Destino de los recursos.....	27
4.8.14	Características de la cartera de crédito.....	27
	ANEXO ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS	28
	DEL AGENTE DE MANEJO	28
	ANEXO ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS	80
	DEL ORIGINADOR	80
	ANEXO INFORMACIÓN FINANCIERA	175

DEL AGENTE DE MANEJO	175
ANEXO INFORMACIÓN FINANCIERA	179
DEL ORIGINADOR	179
ANEXO FLUJO DE LOS VALORES	183
ANEXO PROYECCIÓN DE LOS GASTOS DEL FIDEICOMISO	199
ANEXO DESCRIPCIÓN DE LA CARTERA DE CRÉDITOS HIPOTECARIOS.....	207
ANEXO REGLAMENTO DE GESTIÓN	209
ANEXO DE ESPECIFICACIONES.....	273
ANEXO ESTADO FINANCIERO DEL FIDEICOMISO.....	281
ANEXO DECLARACIÓN JURAMENTADA DEL REPRESENTANTE LEGAL DEL AGENTE DE MANEJO	285
ANEXO INFORME DE LA CALIFICACIÓN DE RIESGO	287

Aclaración: El valor de la cartera que consta en los documentos legales: “CF”, “RG”, “AE” y en los informes de las Calificadoras de Riesgo es el referido a la cartera analizada y estudiada al inicio del proceso.

DEFINICIONES

AGENTE DE MANEJO	Se refiere a la compañía Fideval S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos, en adelante Fideval S.A., en su calidad de administrador del patrimonio de propósito exclusivo, compañía autorizada por el órgano de control y por su Estatuto Social para actuar como Agente de Manejo en procesos de titularización.
ACTIVOS DEL FIDEICOMISO	Son aquellos definidos en el punto Composición del Activo del prospecto y en el Contrato de Fideicomiso.
ADMINISTRADOR	Se refiere al Administrador de los Créditos Hipotecarios, en principio cada Originador, o quien ejerza esta calidad en el futuro.
BENEFICIARIO	Es el Originador.
ORIGINADOR	Es la Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha.
CONTRATO DE COMPRAVENTA DE CRÉDITOS HIPOTECARIOS	Es el instrumento jurídico, mediante el cual se perfecciona la(s) cesión(es) o endoso (s) de créditos hipotecarios que celebran el Originador a título personal, y el Fideicomiso, así como las cesiones de las garantías que le acceden.
CONTRATO DE FIDEICOMISO	Se refiere a la escritura pública de constitución del Fideicomiso y a todas las modificaciones, aclaratorias o enmiendas que se realicen a dicha escritura pública.
CONTRATOS DE PROMESA DE COMPRAVENTA	Se refiere a los contratos de promesa de compraventa, opciones, anticipos o cualquier otra forma jurídica, suscritos entre el Fideicomiso de Titularización y el Fideicomiso Inversión Hipotecaria 1, que permitan al Fideicomiso Inversión Hipotecaria 1, asegurar la adquisición de valores de contenido crediticio provenientes de los procesos de titularización; adquisición que se realizará con pagos parciales a efectuarse en los términos establecidos en la Regulación del Programa.
CRÉDITOS HIPOTECARIOS O CARTERA HIPOTECARIA O CARTERA DE VIVIENDA O CONTRATO DE CRÉDITO O CONTRATO DE MUTUO O PAGARÉS	Significará cada uno y el conjunto de los contratos de crédito y/o pagarés y las hipotecas que los garantizan, y/o los derechos fiduciarios sobre fideicomisos de garantía. Todos los derechos, acciones, garantías y privilegios que accedan a tales créditos o se deriven de los mismos. Incluyendo toda reforma a dichos contratos y cualesquiera acuerdos supletorios a los mismos, que el Fideicomiso adquiera, a cualquier título.
CUENTAS DEL FIDEICOMISO O CUENTAS FIDUCIARIAS	Se refiere a las cuentas: corrientes, de ahorros o de inversión de propiedad del fideicomiso y en las cuales se depositen o manejen sus Flujos.
DEUDORES	Son las personas que han suscrito los créditos hipotecarios y, en tal virtud, están obligadas a pagar los dividendos, cargos, intereses y demás rubros estipulados en los respectivos contratos de crédito hipotecario.
DÍA DE CIERRE	Es el definido en el Anexo de Especificaciones.
DÍA DE PAGO O FECHA DE PAGO	Es el definido en el Anexo de Especificaciones.
DOCUMENTOS RELACIONADOS	Se refiere a los distintos contratos, instrumentos, acuerdos y documentos que sean celebrados u otorgados por las personas que intervienen en el presente proceso de titularización, para llevar a cabo los fines y propósitos del

	<p>Fideicomiso, y que incluyen, entre otros: (i) el Contrato de Administración, (ii) el Contrato de Compraventa de Créditos Hipotecarios, (iii) el Contrato de Agente Pagador, (iv) Contrato de Constitución del Fideicomiso de Titularización, su Reglamento de Gestión y Anexo, (v) Prospecto de Oferta Pública, (vi) el Contrato de Custodia, (vii) Contrato de Colocación, (viii) Contrato de Desmaterialización, (ix) Contrato de Estructuración y Manejo como Servidor Maestro o Contrato de Delegación de Facultades, (x) Contratos de Promesa de Compraventa suscritos con el Fideicomiso Inversión Hipotecaria 1, (xi) Contrato de Constitución del Fideicomiso Inversión Hipotecaria 1, (xii) Decreto Ejecutivo número 405 de 21 de abril de 2022, publicado en el Suplemento del Registro Oficial número 57 de 6 de mayo de 2022, (xiii) Resolución expedida por la ex Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, signada con el número 045-2015-F de fecha 5 de marzo de 2015, y sus reformas aprobadas mediante resolución 060-2015-F, número 070-2015-F de 11 de mayo del 2015, 083-2015-F de 26 de junio de 2015, 193-2016-F de 6 de enero de 2016 y 278-2016-F de 30 de agosto de 2016, que contienen la Política para el Financiamiento de Vivienda de Interés Público en las que participan el Banco Central del Ecuador o el Sector Financiero Público, conjuntamente con los Sectores Financiero Privado y Popular y Solidario, (xiv) Resolución expedida por la ex Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, signada con el número 502-2019-F y sus reformas aprobadas mediante resoluciones 507-2019-F, 539-2019-F, 562-2020-F y 641-2020-F, que contiene la Norma para el Financiamiento de Vivienda de Interés Social e Interés Público con la participación del sector financiero público, privado, popular y solidario y entidades del sector público no financiero, (xv) Resolución JPRF-F-2023-090 expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera y (xvi), y Reglamento Operativo del Programa.</p>
EMISIÓN	Proceso mediante el cual el Fideicomiso emite Valores de contenido crediticio, cuyas características se detallan en el Anexo de Especificaciones y en el Prospecto de Oferta Pública.
EMISOR	Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Social y Público Mutualista Pichincha 8, que podrá ser denominado para todos los efectos legales y tributarios, así como como nombre comercial: VISP-MUPI 8 .
ETAPA DE ACUMULACIÓN	Es la etapa en la que el Fideicomiso adquirirá del Originador Cartera Hipotecaria que cumpla con las características descritas en el Anexo de Especificaciones.
ETAPA DE AMORTIZACIÓN	Es la etapa en que se amortizan los emitidos en función de la estructura de la titularización.
FECHA DE VENCIMIENTO	Es el día en que el último pago de capital de cada Clase de los Valores es exigible y que se encuentra determinado en los Valores emitidos y en el Prospecto de Oferta Pública.
FIDEICOMISO O PATRIMONIO DE PROPÓSITO EXCLUSIVO	Es el patrimonio independiente, constituido mediante escritura pública, integrado inicialmente por los activos transferidos por el originador y, posteriormente, por los activos, pasivos y contingentes que resulten o se integren

	como consecuencia del desarrollo del presente proceso de titularización.
FIDEICOMISO DE ADMINISTRACIÓN DE RECURSOS. FIDEICOMISO INVERSIÓN HIPOTECARIA 1	Es el fideicomiso mercantil constituido por el Ministerio de Desarrollo Urbano y Vivienda con fecha 20 de noviembre de 2019, ante el Notario encargado Septuagésimo Noveno del cantón Quito, doctor Rolando Patricio Del Pozo Vallejo y establece como objeto invertir en valores de contenido crediticio emitidos como consecuencia de los procesos de titularización de cartera para el financiamiento de vivienda de interés social y público de acuerdo a las condiciones establecidas en la regulación dictada por la Junta y en su contrato de constitución, de modo que con estos recursos se financie la compra de vivienda de interés social y público para las familias ecuatorianas.
FLUJO TEÓRICO	Es el conjunto de pagos programados en las tablas de amortización existentes, de todos los créditos hipotecarios titularizados.
FLUJO ESPERADO	Es el resultado de aplicar al flujo teórico, los efectos de mora, prepagos y pérdidas observadas.
FLUJO DISPONIBLE	De los Flujos en efectivo que genere la Cartera Hipotecaria y otros flujos en efectivo a favor del Fideicomiso, se deducirán los Gastos de Constitución y los Gastos de Operación para calcular el flujo disponible.
GASTOS DE CONSTITUCIÓN Y DE OPERACIÓN	Son aquellos determinados en el punto Costos y Gastos del Reglamento de Gestión y en el Prospecto de Oferta Pública.
GARANTÍA HIPOTECARIA O FIDUCIARIA	Se refiere al derecho real de hipoteca constituida para garantizar el pago de los Contratos de Mutuo o Pagarés y en caso de existir, el derecho de acreedor fiduciario sobre el fideicomiso de garantía al que se han aportado los bienes inmuebles.
ÍNDICE DE ACTUALIZACIÓN	Es el factor, expresado como un monto en dólares por cada US\$ 1.000 de valor nominal de los Valores, que, multiplicado por el valor nominal de los Valores, permite determinar el saldo de capital de cada Clase en una fecha determinada. Este índice se publicará mensualmente de acuerdo a lo establecido en el Reglamento de Gestión y se podrá encontrar bajo la columna "Saldo de Capital Importe por cada Valor Nominal US\$ 1.000 en el formato que consta como Anexo Reporte de Pagos y en el Anexo Declaración de Pagos de los Valores.
INVERSIONISTAS O TENEDORES	Son aquellas personas, naturales o jurídicas, nacionales o extranjeras, de derecho público o privado que adquieran e inviertan en los Valores.
JUNTA	Es la Junta de Política y Regulación Financiera responsable de formular las políticas crediticia, financiera, incluyendo la política de seguros, servicios de atención integral de salud prepagada y valores; cuyas funciones se encuentran establecidas en el artículo 14 del Código Orgánico Monetario y Financiero.
PREPAGO O ABONO EXTRAORDINARIO	Es la cantidad de capital que un deudor hipotecario abona a su crédito, en fecha anterior a la determinada en las condiciones contractuales.
PÓLIZAS DE SEGURO	Serán las Pólizas de Seguro de Desgravamen e Incendio,

	que garantizan el pago de los créditos en los casos determinados en la póliza y a los inmuebles hipotecados, según sean determinadas en el Anexo de Especificaciones.
PROGRAMA O PROGRAMA DE FINANCIAMIENTO DE VIVIENDA	Se refiere al Programa establecido por el gobierno nacional, contenido en las siguientes normas: a) Ley Orgánica de Vivienda de Interés Social, b) Decreto Ejecutivo 405 de 21 de abril de 2022, publicado en el Suplemento del Registro Oficial número 57 de 6 de mayo de 2022, c) la Política para el Financiamiento de Vivienda establecido por el gobierno ecuatoriano, cuyas características constan en las Resoluciones número 045-2015-F y sus reformas contenidas en las Resoluciones número 060-2015-F, número 070-2015-F, número 083-2015-F, número 193-2016-F y número 278-2016-F, emitidas por la ex Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, d) la Norma para el Financiamiento de Vivienda de Interés Social e Interés Público con la participación del sector financiero público, privado, popular y solidario y entidades del sector público no financiero, cuyas características constan en las Resoluciones número 502-2019-F, 507-2019-F, 539-2019-F, 562-2020-F y 641-2020-F, emitidas por la ex Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera; la Resolución JPRF-F-2023-090 expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera y e) las normas que emita la Junta de Política y Regulación Financiera con base en lo dispuesto en el Decreto Ejecutivo 405 antes mencionado.
RESULTADO BRUTO	Es el resultado de los ingresos del fideicomiso menos sus gastos, excluido el gasto por exceso de flujos remanente, en cualquier momento, desde su constitución hasta su liquidación.
SALDO INSOLUTO O SALDO DE CAPITAL	Es el valor de capital sobre el cual se deben calcular los intereses en una fecha determinada. Esta definición aplica tanto para los Valores como para los créditos hipotecarios
REGULACIÓN O NORMATIVA	Son las políticas, resoluciones y normativa que en materia monetaria, crediticia, cambiaria, financiera y de seguros y valores emita la Junta de Política y Regulación Financiera. La regulación será de cumplimiento obligatorio para el Originador y la Fiduciaria en el ejercicio de su gestión. Se entiende aplicables a la fecha de la constitución de este fideicomiso, bajo el concepto de regulaciones, a aquellas contenidas en a) las Resoluciones número 045-2015-F y sus reformas contenidas en las Resoluciones número 060-2015-F, número 070-2015-F, número 083-2015-F, número 193-2016-F y número 278-2016-F, b) las Resoluciones número 502-2019-F, 507-2019-F, 539-2019-F, 562-2020-F y 641-2020-F emitidas por la ex Junta de Política Monetaria y Financiera, y la Resolución JPRF-2023-090 expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera y c) el Decreto Ejecutivo 405 de 21 de abril de 2022, publicado en el Suplemento del Registro Oficial número 57 de 6 de mayo de 2022.
TPP O TASA PROMEDIO PONDERADA	Es aquella cuyo cálculo se define en el Anexo de Especificaciones.
SERVIDOR MAESTRO	Se refiere a la Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A., quien actuará como

	servidor del proceso de conformidad con lo determinado en la normativa expedida para el efecto, en el Contrato de Constitución del Fideicomiso de Titularización y en el respectivo contrato suscrito con el Agente de Manejo.
VALORES	Son todos y cada uno de los valores de contenido crediticio emitidos por el Fideicomiso, en los términos y condiciones establecidos en su contrato de constitución, en el Prospecto de Oferta Pública, en el Reglamento de Gestión correspondiente y en dichos valores.

1 INFORMACIÓN GENERAL DEL ORIGINADOR

1.1 Generales

Nombre:	Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda "Pichincha"
Dirección Originador	Quito: Calle 18 de septiembre N E4-161 y Juan León Mera
Teléfono:	Quito: PBX: (593) (02) 2979 300
Fax:	(593) (02) 2558-780
Página web	www.mutualistapichincha.com
Correo electrónico	xavier.larreategui@mutualistapichincha.com

1.2 Objeto Social

La Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha es una institución financiera privada, con finalidad social, cuya actividad principal es la captación de recursos del público para destinarlos al financiamiento de la vivienda, construcción y bienestar familiar de sus clientes.

1.3 Descripción de la actividad económica, productos y participación en el mercado

1.3.1 Descripción de la actividad económica

Mutualista Pichincha es una entidad financiera dedicada a brindar soluciones financieras e inmobiliarias para sus clientes.

1.3.2 Principales productos y servicios

Entre los productos y servicios más destacados de Mutualista Pichincha se tienen los siguientes:

- Productos financieros: Cuenta de ahorros, inversiones, créditos, tarjeta de crédito y seguros
- Productos inmobiliarios: Casa lista, vivienda VIS, vivienda VIP y vivienda.

1.3.3 Participación en el Mercado

Al 31 de diciembre de 2024, Mutualista Pichincha es la mutualista más grande del país por el tamaño de sus activos (69.02% de los activos totales del sector financiero de mutualistas).

1.4 Grupo financiero

El Originador no pertenece a un grupo financiero.

1.5 Finalidad de la titularización

El presente proceso de titularización tiene por finalidad, lo siguiente:

- Participar del programa de financiamiento de vivienda de interés social y público en el que participa MIDUVI o el sector financiero público, conjuntamente con los sectores financiero y popular y solidario.

1.6 Información económica y financiera

1.6.1 Estados financieros auditados

En el Anexo Estados financieros auditados del Originador, se detallan los estados financieros con sus respectivas notas y dictamen del auditor externo.

1.6.2 Análisis vertical, horizontal e índices

Esta información consta en el Anexo Información financiera del Originador del presente prospecto.

1.6.3 Gastos Incurridos en el Proceso

En el anexo, "Proyección de Gastos del Fideicomiso", se detallan los gastos incurridos por el Fideicomiso en relación al proceso. Los montos reportados son del primer año y se reducen en los años siguientes en función de los saldos, prepagos, morosidad, etc. de la cartera. Todos estos valores incluyen I.V.A.

Gastos del Proceso			
Descripción	Monto	Porcentaje sobre la emisión	Periodicidad
Mantenimiento B.V.	10,652	0.0196%*	por año
Agente de Manejo y Servidor Maestro	24,495***	0.0451%	por año
Calificadora de Riesgos	4,600**	0.0085%	por año
Auditoría	4,600**	0.0085%	por año
Otros gastos de operación	2,000**	0.0037%	por año
Custodio de la cartera	9,798***	0.0180%	por año
Agente Pagador y Custodio Valores	21,728	0.0400%	una vez
Inscripción en el Catastro Público de Mercado de Valores	2,500	0.0046%	una vez
Colocación (Piso de Bolsa y Casa de Valores)	20,370	0.0375%*	una vez
Estructuración financiera y legal	62,469**	0.1150%	una vez
Revisión legal de los créditos	1,633***	0.0030%	una vez
* Porcentaje fijo, cuyo monto se reduce en los años siguientes ya que se calcula en función del saldo de títulos. **Monto fijo. ***Costo por crédito definido en el "AE".			

2 INFORMACIÓN GENERAL DEL AGENTE DE MANEJO

2.1 Generales

Nombre:	Fideval S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos
Dirección:	Quito: Av. La Coruña N28-14 y Manuel Iturrey, Edificio Torre Santa Fe. Torre Corporativa, PB. Guayaquil: Av. De las Américas, Edificio Sky Building, piso 9, Oficina 906.
Teléfono:	Quito: PBX: (593) (02) 294-5300 Guayaquil: (593) (04) 3885 261
Página web	www.fideval.com
Correo electrónico	mbmartinez@fideval.com / vgordillo@fideval.com

2.2 Objeto social

Fideval S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos fue Constituida con el objeto de administrar Fondos de Inversión, Negocios Fiduciarios, Titularización y Representar a Fondos Internacionales.

La compañía se encuentra legalmente inscrita en el Registro de Mercado de Valores, bajo número de Inscripción 1999.1.10.000.21, con presencia en el mercado ecuatoriano desde 1998.

Actualmente Fideval S.A. es una compañía que cuenta con licencias para administrar Fondos de Inversión, Negocios Fiduciarios, actuar como Agente de Manejo en procesos de Titularización, y representar Fondos Internacionales.

2.3 Grupo financiero

Fideval S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos no pertenece a ningún grupo financiero local o internacional.

2.4 Constitución y plazo de duración de la sociedad

2.4.1 Constitución

Fideval S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos, se constituyó inicialmente bajo la denominación de Invescorp valores S.A., mediante escritura pública otorgada ante la Notaria Segunda del Cantón Quito, el 29 de julio de 1994 e inscrita en el Registro Mercantil el veintidós de agosto del mismo año.

Luego, por escritura pública otorgada el 22 de agosto de 1996, ante el Notario Segundo Suplente del Cantón Quito, inscrita en el Registro Mercantil del mismo Cantón, el 13 de diciembre del mismo año, Invescorpvalores S.A. Casa de Valores cambió su denominación por Invescorpsecurities S.A.

Después, mediante escritura pública otorgada el 12 de agosto de 1998, ante el Notario Quinto del cantón Quito e inscrita en el Registro Mercantil del mismo Cantón, el 28 de octubre del mismo año, la compañía Invescorpsecurities S.A. Casa de Valores, cambió su denominación por la de Fideval S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos, modificó su objeto social y reformó integralmente sus estatutos sociales.

Por Resolución número 98.1.5.2.03249 de fecha 29 de diciembre de 1998, expedida por la Intendencia de Mercado de Valores, se autorizó el funcionamiento de Fideval S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos, ordenándose su inscripción en el Registro de Mercado de Valores, la misma que se efectuó con fecha 6 de enero de 1999 bajo el número 1999.1.10.00021.

Con fecha 13 de agosto de 2019 ante la notaria sexta de Quito se suscribió la escritura de aumento de capital y reforma de estatutos, escritura debidamente inscrita en el Registro Mercantil el 03 de octubre del mismo año.

	Politik S.A: Consultor.
Tiempo en Fideval:	15 años.
	Gerente de Operaciones de Negocios Fiduciarios: PAMELA ANDRADE
Formación Académica:	TES: Tecnóloga en Administración de Empresas.
Trayectoria Laboral:	25 años de experiencia en el negocio fiduciario Fiducia: Gerente de Operaciones.
Tiempo en Fideval:	25 años.
	Gerente de Administración Fiduciaria: MARCIA CARDENAS
Formación Académica:	UCE: Economista. USFQ: Diplomado Internacional en Negocios Fiduciarios. UASB: Diplomado de Especialista en Tributación. Instituto de Prácticas Bancarias y Financieras: Diplomado en Negocios Fiduciarios
Trayectoria Laboral:	27 años de experiencia en el negocio fiduciario. Fiducia: Coordinador Nacional. Fondos Pichincha: Gerente Nacional Fondos Pichincha: Presidente.
Tiempo en Fideval:	25 años
	Gerente Regional: ESTEBAN ALVAREZ
Formación Académica:	PUCE: Ingeniero Comercial con mención en Finanzas. IDE: Magister en Dirección de Empresas
Trayectoria Laboral:	23 años de experiencia en el negocio fiduciario.
Tiempo en Fideval:	23 años

2.6.3 Infraestructura técnica y administrativa

INFRAESTRUCTURA ADMINISTRATIVA

Fideval S.A., ha diseñado su estructura a fin de satisfacer las exigencias de un mercado fiduciario en crecimiento, que requiere de asesoría profesional en el manejo Fondos de Inversión, de patrimonios y encargos de terceros.

La estructura organizacional de Fideval S.A. busca crear equipos interdisciplinarios para los diferentes negocios, que fusionan a profesionales de varias especialidades.

INFRAESTRUCTURA FÍSICA Y TECNOLÓGICA

El Sistema Informático de Fideval, cuenta con la tecnología necesaria para controlar y administrar cada uno de los Fondos Administrados y Negocios Fiduciarios, en todos los aspectos que involucra su ciclo fiduciario desde la constitución de un patrimonio o encargo y el manejo de un proceso de titularización, como: registros contables independientes, control documentario, identificación y control de bienes fideicomitidos, control de valorización, rendición de cuentas (financiera-contable y operativa), control de vencimientos, agenda de eventos fiduciarios importantes, administración y control de flujos, contabilización completa de las operaciones asociadas al negocio y proceso de liquidación, cuenta con herramientas que mitigan el riesgo a través de listas negras, cuenta con un BPM que ayuda a llevar un control de procesos y el estado de los mismos, con alertas, mensajería, cuenta con herramientas de digitalización ONBASE que permite almacenar información digital y recuperarla con facilidad.

2.7 Identificación y experiencia del personal directivo

2.7.1 Identificación del personal directivo

DIRECTORES	
Jorge Juan Carlos Arias Velasco	Director principal
Andrés Domínguez Maldonado	Director principal

DIRECTORES	
Juan Xavier Arias Arteta	Director principal
Marco Arturo Karolys Cordovez	Director suplente
Ana Lucía Vivero Miño	Director suplente
Héctor Barahona Moncayo	Director suplente
Bernardo Arias Arteta	Director suplente

2.7.2 Experiencia del personal directivo

Trayectoria Laboral:	Presidente del Directorio: JORGE JUAN CARLOS ARIAS Asociación de Bancos Privados del Ecuador: Director. Grupo Financiero Popular: Vicepresidente. Grupo Financiero Aserval: Gerente General.
Formación Académica:	Director principal: ANDRÉS DOMINGUEZ MALDONADO USFQ: Bachelor of Arts (BA) en Finanzas y Minor en Marketing
Trayectoria Laboral:	ARQUITECH: Presidente Ejecutivo. Synergy Group: Vicepresidente Ejecutivo. EasySoft: Vicepresidente
Formación Académica:	Director principal: JUAN XAVIER ARIAS ARTETA UTPL: Abogado Bryant University: Administración de Empresas
Trayectoria Laboral:	E-CHEK : Gerente General SWAP INVESTMENTS: Gerente General GRUPO LISOVA: Director Comercial
Formación Académica:	Director suplente: ANA LUCÍA VIVERO MIÑO USFQ: Licenciatura en Administración de Alimentos y Bebidas BA in Food and Beverage Management University of Central Florida: Programa de Inglés intensivo
Trayectoria Laboral:	Harvard University (Cambridge, MA) – Programas de Beca Latinoamericanos y Programas académicos y profesionales Restaurante Raclette – Administrador
Formación Académica:	Director suplente: HÉCTOR BARAHONA MONCAYO Pontificia Universidad Católica del Ecuador: Abogado y Doctor en Jurisprudencia USFQ: Máster en Administración de Empresas MBA
Trayectoria Laboral:	Lexvalor Abogados: Director Gerente y Socio Grupo Financiero Aserval: Asesor del área Legal International Bar Association: miembro
Formación Académica:	Director Suplente: MARCO KAROLYS EPN: Ingeniero Electrónico. USFQ: Máster en Administración de Empresas.
Trayectoria Laboral:	Tecnológico de Monterrey: Diplomado en Gestión Estratégica 21 años de experiencia en el negocio fiduciario Fideval: Gerente de Negocios Fiduciarios – Gerente General

Filafondos: Subgerente de Negocios Fiduciarios.

Director suplente: BERNARDO ARIAS ARTETA
Formación Académica: Emory University: Bachelor of Arts (BA), Economics and Philosophy
Trayectoria Laboral: Sonder: HEAD OF Growth Strategy
Diners Club: Segment Manager
Philip Morris INTERNACIONAL: Analista de Planificación Estratégica

2.8 Autorización de funcionamiento e inscripción en el Catastro Público del Mercado de Valores

La empresa fue autorizada para operar como Administradora de Fondos y Fideicomisos por parte de la Superintendencia de Compañías mediante Resolución No. 98.1.5.2.03249 de diciembre 29 de 1998, ordenándose su inscripción en el Registro de Mercado de Valores, la misma que se efectuó con fecha 6 de enero de 1999, bajo el número 1999.1.10.00021.

2.9 Capital social y composición accionaria

2.9.1 Capital social

Capital de Fideval S.A.	
Capital Suscrito:	USD 2'134,083
Capital Pagado:	USD 2'134,083
Capital Autorizado:	USD 4'268,166

2.9.2 Composición accionaria y principales accionistas

Composición accionaria	
Número de acciones suscritas:	2'134,083
Valor nominal de cada acción:	USD 1
Clases:	Ordinarias
Serie:	No tienen serie

Principales Accionistas	
Arias Velasco Juan Carlos	44.5%
Dominguez Maldonado Andres	20.4%
Actinvest S.A.	17.2%
Gada S.A.S	8.1%
Vivero Miño Ana Lucía	5.4%
Max-Shares S.A.S	4.4%
Total	100%

2.10 Información económica y financiera

2.10.1 Estados financieros auditados

En el Anexo Estados financieros auditados del Agente de Manejo, se detallan los estados financieros con sus respectivas notas y dictamen del auditor externo.

2.10.2 Análisis vertical, horizontal e índices

Esta información consta en el Anexo Información financiera del Agente de Manejo del presente prospecto.

2.11 Aclaratoria

Las obligaciones asumidas por el Agente de Manejo en el Fideicomiso son de medio únicamente y no de resultado.

3 INFORMACIÓN SOBRE EL PATRIMONIO AUTÓNOMO EMISOR

3.1 Denominación específica del Patrimonio Autónomo

FIDEICOMISO MERCANTIL VIVIENDA DE INTERÉS SOCIAL Y PÚBLICO MUTUALISTA PICHINCHA 8.

3.2 Fecha y escritura pública de constitución

Escritura Pública de Constitución otorgada el 05 de diciembre de 2024 y reforma con fecha 7 de octubre de 2025 ante la Notaria Décima Octava del cantón Quito.

3.3 Registros pertinentes

Registro	Número
Registro Único de Contribuyentes	1793222515001
Catastro Público del Mercado de Valores, VISP-MUPI 8	ver Carátula
Catastro Público del del Mercado de Valores, VT-MUPI 8	ver Carátula

3.4 Resumen del Contrato de Fideicomiso

3.4.1 Finalidad y objeto

- Que el Fideicomiso desarrolle un proceso de titularización de cartera con garantía hipotecaria, acorde con lo dispuesto en el libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero, Ley de Mercado de Valores.
- Que el Fideicomiso adquiera créditos respaldados con garantía hipotecaria mediante la celebración de los correspondientes contratos de compraventa para que el Agente de Manejo, o quien este designe como Administrador de cartera, cobre los créditos y ejerza todos los demás derechos que le corresponda como acreedor hipotecario, de conformidad con los términos y condiciones de los créditos hipotecarios y para que utilice los pagos que reciba de los mismos para cumplir con los compromisos adquiridos en la emisión de valores de contenido crediticio, así como los gastos asociados con la constitución de este Fideicomiso, los asociados con la administración de los créditos y los asociados con el manejo y operación del Fideicomiso.
- Que el Fideicomiso emita valores de contenido crediticio denominados VT-MUPI 8, en adelante “Valores” y, con el producto de la emisión de dichos valores y otros valores a su favor, pague el precio pactado por la compra de los créditos.
- Cumplir con lo establecido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, respecto a la Política para el Financiamiento de Vivienda de interés público en las que participan MIDUVI o el sector financiero público conjuntamente con los sectores financiero privado y popular y solidario.

Todo lo anterior de conformidad y sujeto a los términos y condiciones del Contrato de Fideicomiso y demás Documentos Relacionados.

3.4.2 Obligaciones y Derechos del Agente de Manejo

Obligaciones:

- Pagar por cuenta del Fideicomiso, el capital y los intereses de los Valores a sus tenedores.
- Mantener el Fideicomiso separado de su propio patrimonio y de los demás patrimonios de propósito exclusivo que administre, llevando para el efecto una contabilidad independiente para cada uno de éstos. La contabilidad del Fideicomiso deberá reflejar la finalidad descrita en el Contrato de Fideicomiso y se sujetará a las normas expedidas por los órganos de control y a los principios de contabilidad generalmente aceptados.
- Rendir cuentas de su gestión de manera semestral al Originador y al Beneficiario o a quien éste señale, según los parámetros establecidos en el libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero, Ley de Mercado de Valores y en las resoluciones de carácter general expedidas por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, y demás organismos competentes, sin perjuicio de su obligación de

proporcionar información a los Inversionistas, autoridades de control y Comité de Vigilancia, con la periodicidad establecida en el Reglamento de Gestión.

- Las demás establecidas en la Ley de Mercado de Valores y sus reglamentos, normativa secundaria en el programa de financiamiento de vivienda, en el Contrato de Fideicomiso y en los Documentos Relacionados.

Derechos:

- Cobrar las sumas a que tenga derecho por concepto de comisiones, honorarios, reposición de gastos efectuados por cuenta del Fideicomiso, pago de impuestos y otros gastos, conforme lo establecido en el Contrato de Fideicomiso y en los Documentos Relacionados.
- Solicitar con cargo al Fideicomiso, opiniones escritas de asesores legales o contables, en casos de duda, vacíos legales o falta de claridad en algún tema inherente a los documentos de contratación del Fideicomiso de Titularización, incluido el prospecto de oferta pública.
- Renunciar a su gestión por las causales establecidas en la cláusula “Renuncia del Agente de Manejo” del Contrato de Fideicomiso.
- Actuar con base en cualquier documento que creyese ser auténtico y que esté firmado o sea presentado por la persona autorizada para ello.
- Reemplazar al Agente Pagador, Calificadora de Riesgo y/o al Custodio, previa autorización de la Asamblea de Inversionistas.
- Reemplazar, al Administrador, con base a lo determinado en el correspondiente Contrato de Administración, previa autorización de la Asamblea de Inversionistas.
- Los demás establecidos en el libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero, Ley de Mercado de Valores y sus reglamentos, normativa secundaria en el programa de financiamiento de vivienda, en el Contrato de Fideicomiso y en los Documentos Relacionados.

3.4.3 Derechos de los Inversionistas

Sin perjuicio de otros establecidos en la ley u otras cláusulas del Contrato de Fideicomiso, son derechos de los Inversionistas o Tenedores:

- Cobrar las sumas de dinero que tengan derecho por concepto de pagos de capital e intereses que generen los Valores.
- Ejercer el derecho de cobro preferente según la prelación de pago de la emisión descrita en el Reglamento de Gestión y en los Documentos Relacionados.
- Comparecer, por sí o por medio de un apoderado, a las reuniones de la Asamblea de Inversionistas con autorización general para todas las reuniones o específica para una o varias de ellas, sea por instrumento público o privado.
- Elegir y ser elegido como miembro del Comité de Vigilancia.

En caso que los Inversionistas o Tenedores no ejercieren su derecho a recibir bienes del Fideicomiso de Titularización dentro de los seis meses posteriores a la fecha que haya nacido la obligación de dar, el Fideicomiso Mercantil consignará ante un Juez los bienes que les pudiere corresponder a los Inversionistas o Tenedores que no hayan recibido tales bienes, incluso por negarse a ejercer ese derecho.

Los acreedores de los Inversionistas o Tenedores solo podrán perseguir los derechos y beneficios que a estos les corresponda hasta por el valor de su inversión en los valores, pero no podrán ejercer acción alguna contra los bienes del Fideicomiso Mercantil.

3.4.4 Rendición de cuentas

La rendición de cuentas, a cargo del Agente de Manejo, se efectuará semestralmente siguiendo los principios y los requerimientos de información establecidos en el libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero, Ley de Mercado de Valores y las normas complementarias, sin perjuicio del derecho del Originador o del Beneficiario Principal, mientras sea Beneficiario del Fideicomiso de Titularización, de solicitar en cualquier momento la información que consideren necesaria respecto a la Cartera Hipotecaria, los ingresos y gastos y el proceso de titularización. Sin perjuicio de los deberes que la ley impone a los agentes de manejo en procesos de titularización, el Agente de Manejo entregará la siguiente información:

3.4.4.1 Información a inversionistas

Mensualmente el Estructurador y el Agente de Manejo publicarán en su página web: www.cth.com.ec y www.fideval.com respectivamente, información referente al comportamiento de los créditos hipotecarios que garantizan la emisión e información necesaria para calcular el pago y saldo insoluto de los Valores, en la forma prevista en el Anexo Reporte de Pagos y en el Anexo Declaración de Pago de Títulos del Reglamento de Gestión.

Los inversionistas y el ente de control conocerán la gestión de la administradora de fondos y fideicomisos, a cargo del patrimonio autónomo, mediante la entrega semestral de su rendición de cuentas, que será publicada en su página web: www.fideval.com.

Así mismo, en la página web del Agente de Manejo, podrán encontrar el informe de la Calificación de Riesgo semestral de los Valores

Con la sola información que legal y normativamente deba proporcionar el Fideicomiso a los órganos de control y bolsas de valores, se entenderán formalmente informados los tenedores de los Valores, de las operaciones, gestiones y estados financieros del Fideicomiso, mientras se encuentren vigentes los Valores.

3.4.4.2 Información a órganos de control

El Agente de Manejo remitirá a los órganos de control, toda la información que determine la Ley de Mercado de Valores y las normas complementarias, con la periodicidad y en los términos requeridos.

3.4.5 Honorarios del Agente de Manejo

Durante la vigencia del Fideicomiso, por concepto de servicio de agente de manejo, el honorario del Agente de Manejo será el definido en el Anexo de Especificaciones que forma parte integrante del Contrato de Fideicomiso.

En adelante el honorario del Agente de Manejo y todos, a los que tenga derecho el Agente de Manejo, serán cobrados previas las deducciones que la ley prevea.

El Honorario del Agente de Manejo será pagado, mensualmente, cada "Día de pago", de acuerdo con lo definido en el Anexo de Especificaciones. A menos que no existan fondos suficientes para este fin, se registrará una cuenta por pagar al Agente de Manejo que será pagada en el momento en que existan fondos suficientes para pagarla.

Salvo que se establezca expresamente lo contrario para casos específicos, todos los gastos incurridos por el Agente de Manejo en el ejercicio de sus obligaciones correrán por cuenta del Fideicomiso, de conformidad con los términos y condiciones del Contrato de Fideicomiso y de los Documentos Relacionados.

3.5 Descripción y valor del activo transferido y garantía

3.5.1 Descripción del activo

El activo del Fideicomiso estará conformado por:

- El Aporte Inicial.
- Los recursos que se integren, a cualquier título, en el futuro al Patrimonio de Propósito Exclusivo.
- Los créditos hipotecarios adquiridos conforme a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso de Titularización.
- Todos los recursos generados por la recaudación de los créditos hipotecarios que comprenden, pero sin limitarse el capital e intereses, excluyendo honorarios de cobranza, administración, seguros y otros.
- Los recursos recaudados por la colocación de los Valores, excepto el premio en la colocación de los Valores, si lo hubiere.
- Los bienes en que el Fideicomiso invierta y los bienes que el Agente de Manejo, a nombre del Fideicomiso, adquiera con cualesquiera de los activos del Fideicomiso o que llegasen a pertenecer al Fideicomiso, de conformidad a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso.

- Todos los bienes, ganancias de capital, intereses, créditos, beneficios, derechos y acciones que dimanen, accedan o se deriven de los demás activos del Fideicomiso.
- El agente de manejo no podrá hipotecar, pignorar o de cualquier otra forma gravar, en todo o en parte, los activos del Fideicomiso, salvo que el comité de Vigilancia así lo apruebe al considerarlo necesario para cumplir con los objetivos y fines del Fideicomiso.

3.5.2 Valor de la cartera a titularizar

El valor del activo identificado como créditos de vivienda con garantía hipotecaria será de hasta USD 54'320,789,78 (Cincuenta y cuatro millones trescientos veinte mil setecientos ochenta y nueve con 78/100 dólares de los Estados Unidos de América).

3.5.3 Garantías del activo

- Los créditos hipotecarios se encuentran respaldados con garantía hipotecaria y podrán tener también garantía fiduciaria.
- Hipotecas, todos los créditos son garantizados con primera hipoteca.
- Pólizas de seguro contra los riesgos de incendio y líneas aliadas, en los casos que aplique, que amparan los bienes hipotecados.
- Pólizas de vida con desgravamen que amparan a los deudores hasta por el saldo adeudado.

3.5.4 Descripción del tipo y características iniciales de la cartera

La información de la cartera se encuentra en el punto “Análisis descriptivo de la cartera a titularizar” del Cálculo de Factores de Desviación de Flujos, que consta en el Reglamento de Gestión que forma parte anexa del presente documento.

3.5.5 Resumen de la calificación

El 100% de los créditos que integran el Fideicomiso, han sido calificados de acuerdo a lo estipulado en el numeral 1, de la Sección II “Elementos de la Calificación de Activos de Riesgo”, de la Codificación de Resoluciones de la Junta Bancaria.

A continuación, detallamos el Resumen de la Calificación.

Créditos para la Vivienda	Total
Riesgo Normal	53,480,259.62
Riesgo Potencial	157,278.54
Riesgo Deficiente	-
Dudoso Recaudo	-
Pérdida	-
Total	53,637,538.16

Con saldos vigentes al 27 de octubre de 2025

En el Anexo Descripción de la Cartera de Créditos Hipotecarios se presenta un cuadro descriptivo de las principales características de la cartera.

3.6 Reglamento de Gestión

El Reglamento de Gestión del Fideicomiso consta como anexo a este documento. Se aclara que se efectuarán las publicaciones referentes al Fideicomiso o a los valores en la página web institucional de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

3.7 Identificación de Riesgos

Para este proceso se han identificado los siguientes riesgos que pueden afectar el normal desarrollo de la emisión.

3.7.1 Riesgo de crédito

Este riesgo consiste en la probabilidad que se produzcan alteraciones en los flujos de pagos proyectados como consecuencia de la falta de pago de los deudores hipotecarios. Este riesgo a su vez se divide en:

- Riesgo de mora. - Es la probabilidad que un deudor se atrase en los pagos de su crédito, entendiéndose el retraso por un valor y un plazo determinado. Una tasa de mora elevada repercute en la capacidad del Fideicomiso de pagar las obligaciones (capital e intereses) de los títulos emitidos.
- Riesgo de pérdida. - Es la probabilidad que un cliente definitivamente no pague su crédito. Se mide como la diferencia entre el valor inicialmente estimado a recuperarse según las condiciones contractuales y el valor efectivo recuperado al final.

Para mitigar estos riesgos, toda la cartera cuenta con primeras hipotecas y serán administradas por la misma institución originadora, que ha logrado el manejo adecuado para la calificación recibida.

3.7.2 Riesgo de prepago de los Valores

Consiste en la posibilidad de amortizar anticipadamente los Valores como consecuencia, principalmente, del prepago de los créditos hipotecarios.

3.7.3 Riesgo de prepago de los Créditos Hipotecarios

El riesgo de prepago de los créditos hipotecarios no se cubre en el proceso de titularización y, por tal motivo, no se introducen mecanismos de seguridad para eliminarlo o mitigarlo. No obstante, con el fin que los inversionistas puedan estimar la incidencia de este riesgo, a título meramente informativo, se presenta el siguiente cuadro en el cual se proyecta la amortización de los Valores a diferentes niveles de prepago.

Esta información ha sido calculada en base a la información histórica de la cartera, y por tanto, los futuros prepagos pueden tener un comportamiento distinto al proyectado dependiendo de las variables intrínsecas de este elemento.

Saldo Insoluto de los Valores bajo diferentes supuestos de Prepago

CLASE A1											
Prepago	1.22%	3.00%	5.00%	6.00%	7.00%	8.00%	10.00%	12.00%	14.00%	16.00%	18.00%
Meses											
12	96%	92%	89%	87%	86%	84%	81%	77%	74%	70%	67%
24	92%	84%	78%	74%	71%	68%	62%	55%	49%	43%	37%
48	83%	69%	56%	50%	44%	38%	27%	17%	7%	0%	0%
72	72%	52%	34%	26%	18%	11%	0%	0%	0%	0%	0%
96	57%	35%	13%	3%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
120	43%	16%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
132	35%	6%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
144	27%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
156	18%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
168	9%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
180	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
TIR	8.99%	8.99%	8.99%	8.99%	8.99%	8.99%	8.99%	8.99%	8.99%	8.99%	8.99%
Vida Promedio	8.57	6.05	4.52	3.99	3.57	3.23	2.70	2.31	2.01	1.78	1.59
Duración	5.45	4.27	3.45	3.13	2.87	2.64	2.28	2.00	1.77	1.59	1.44
Duración Mod.	5.40	4.24	3.42	3.11	2.85	2.62	2.26	1.98	1.76	1.58	1.43

CLASE A2-P											
Prepago	1.22%	3.00%	5.00%	6.00%	7.00%	8.00%	10.00%	12.00%	14.00%	16.00%	18.00%
Meses											
12	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
24	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
48	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	98%	88%
72	100%	100%	100%	100%	100%	100%	96%	82%	70%	59%	50%
96	100%	100%	100%	100%	92%	82%	66%	53%	42%	33%	26%
120	100%	100%	89%	77%	66%	57%	42%	31%	23%	16%	11%
144	100%	95%	65%	54%	45%	37%	24%	16%	9%	5%	1%
168	100%	72%	45%	35%	27%	20%	11%	4%	0%	0%	0%
180	98%	61%	35%	26%	19%	13%	5%	0%	0%	0%	0%
192	86%	50%	27%	19%	12%	7%	1%	0%	0%	0%	0%
204	74%	40%	19%	11%	6%	2%	0%	0%	0%	0%	0%
216	62%	30%	11%	5%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
228	50%	21%	4%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
240	39%	13%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
252	30%	5%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
264	20%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
276	11%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
288	2%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
295	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
TIR	9.50%	9.50%	9.50%	9.50%	9.50%	9.50%	9.50%	9.50%	9.50%	9.50%	9.50%
Vida Promedio	19.19	16.17	13.71	12.71	11.83	11.06	9.75	8.70	7.83	7.11	6.50
Duración	8.65	8.09	7.49	7.20	6.93	6.67	6.19	5.75	5.37	5.02	4.71
Duración Mod.	8.58	8.03	7.43	7.14	6.87	6.61	6.14	5.71	5.32	4.98	4.67

CLASE A2-E											
Prepago	1.22%	3.00%	5.00%	6.00%	7.00%	8.00%	10.00%	12.00%	14.00%	16.00%	18.00%
Meses											
12	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
24	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
48	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	98%	88%
72	100%	100%	100%	100%	100%	100%	96%	82%	70%	59%	50%
96	100%	100%	100%	100%	92%	82%	66%	53%	42%	33%	26%
120	100%	100%	89%	77%	66%	57%	42%	31%	23%	16%	11%
144	100%	95%	65%	54%	45%	37%	24%	16%	9%	5%	1%
168	100%	72%	45%	35%	27%	20%	11%	4%	0%	0%	0%
180	98%	61%	35%	26%	19%	13%	5%	0%	0%	0%	0%
192	86%	50%	27%	19%	12%	7%	1%	0%	0%	0%	0%
204	74%	40%	19%	11%	6%	2%	0%	0%	0%	0%	0%
216	62%	30%	11%	5%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
228	50%	21%	4%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
240	39%	13%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
252	30%	5%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
264	20%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
276	11%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
288	2%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
295	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
TIR	0.10%	0.10%	0.10%	0.10%	0.10%	0.10%	0.10%	0.10%	0.10%	0.10%	0.10%
Vida Promedio	19.19	16.17	13.71	12.71	11.83	11.06	9.75	8.70	7.83	7.11	6.50
Duración	19.00	16.04	13.61	12.62	11.76	10.99	9.70	8.66	7.80	7.08	6.47
Duración Mod.	19.00	16.04	13.61	12.62	11.76	10.99	9.70	8.65	7.80	7.08	6.47

En cada clase, los encabezados de las columnas representan el nivel de prepago experimentado por la cartera. Así, en caso de experimentar un índice de prepago del 8%, al mes 48 la Clase A1 tendría un saldo insoluto por alrededor del 38% de su valor original. Correspondientemente, la vida promedio, duración, duración modificada, presentados en las tres últimas filas del cuadro varían de acuerdo con el índice de prepago utilizado.

3.7.4 Riesgo de base

Es el riesgo que se genera cuando el interés del pasivo (los títulos) difiere del que paga el activo (la cartera) debido a que se ajustan a diferentes factores o bases. A fin de mitigar este riesgo, los Valores usarán como base la Tasa Promedio Ponderada (TPP) del portafolio de los créditos hipotecarios que integran el Fideicomiso. De esta manera se mitiga un desfase entre la rentabilidad que genera el portafolio de créditos y la rentabilidad que percibirán los inversionistas.

3.7.5 Volatilidad de la tasa de interés

Es el riesgo que se presenta debido a variaciones materiales y continuas de la tasa de interés de referencia sobre la cual se calcula el rendimiento de un título valor. Estas variaciones, al ser elevadas, generan incertidumbre en la rentabilidad esperada por los inversionistas.

A fin de mitigar este riesgo se usa la TPP como base de ajuste, dado que, al ser un índice que resulta de ponderar un gran número de créditos que se reajustan a lo largo de todo el año, se suavizan los efectos de cambios bruscos de la tasa de interés.

3.7.6 Riesgos sistémicos

El comportamiento de los flujos proyectados es una función del desempeño de los activos subyacentes que forman parte del Fideicomiso. Esos activos son los créditos hipotecarios, que son honrados por cada uno de los deudores correspondientes. Al estar inmersos en la economía nacional, cada uno de los individuos que mantienen un crédito hipotecario, están influenciados por los cambios que sucedan dentro del entorno económico. El comportamiento de los créditos puede verse afectado en períodos de crisis. Sin perjuicio de lo anterior, la estructura ha merecido la calificación “AAA” para su serie de mayor privilegio, lo cual indica que la misma es robusta y tiene condiciones favorables para afrontar cambios adversos del entorno económico.

3.7.7 Otros riesgos

Riesgo de deterioro de las garantías hipotecarias. - Es el riesgo proveniente del deterioro físico como incendio y terremoto que puedan afectar a los inmuebles hipotecados. Este riesgo se encuentra adecuadamente cubierto a través de pólizas de seguro contra los riesgos de incendio y líneas aliadas que amparan los bienes hipotecados, expedidos por compañías aseguradoras aceptadas por el Originador. Al momento la aseguradora es Seguros Equinoccial. Estos seguros han sido tomados de manera que cubran, en el caso extremo, el valor destructible de cada inmueble.

Riesgo de muerte de los deudores y sus codeudores. - Es el riesgo que se produce a causa de la muerte del deudor y/o codeudores que ocasionaría que este no pague su deuda. Este riesgo se mitiga a través de pólizas de vida con desgravamen que amparan a los deudores hasta por el saldo adeudado, expedido por compañías aseguradoras aceptadas por el Originador. Al momento la aseguradora es BMI.

El Agente de Manejo mantendrá vigentes y actualizados los seguros antes mencionados.

3.8 Descripción detallada de los flujos

En el Reglamento de Gestión del VISP-MUPI 8, se presenta como Anexo el “Cálculo de Factores de Desviación de Flujos”, el cual tiene como objetivo definir y calcular los factores que distorsionan los flujos teóricos de la cartera hipotecaria, fundamentalmente explicados por la mora, el prepago y la siniestralidad, y de esta manera determinar el efecto que generan en la amortización de las clases de la estructura. En este documento constan entre otros puntos, las características particulares del activo subyacente, el comportamiento histórico de los flujos de la cartera a titularizar y las proyecciones de los mismos.

3.8.1 Características y Proyección de los flujos

Los flujos de la presente titularización se dividen en dos grandes grupos:

3.8.2 Flujo de la Cartera Hipotecaria

Los flujos que ingresan el Fideicomiso están compuestos, principalmente, por los dividendos generados por los créditos hipotecarios.

Estos dividendos están contractualmente establecidos, determinados en tablas de amortización con específicas condiciones de reajuste, por lo cual se puede realizar una proyección de los mismos. La proyección conjunta de estos flujos y el detalle de su amortización se resumen en el Anexo, "Flujo Proyectado de la Cartera Hipotecaria", del Reglamento de Gestión.

Para la proyección del flujo que ingresa al Fideicomiso, se han utilizado criterios conservadores. Esto lo evidencian los índices observados, respecto de los utilizados para determinar el plazo legal. A continuación, se comparan estos índices:

Indicador	Observado	Utilizado
Mora de un día o mas	15.98%	35.84%
Mora mayor a 150 días	4.28%	1.94%
Prepago (CPR)	0.86%	1.22%

3.8.3 Flujo de los Valores

La emisión tendrá hasta un valor nominal que se reparte entre las diferentes clases de acuerdo con el siguiente detalle:

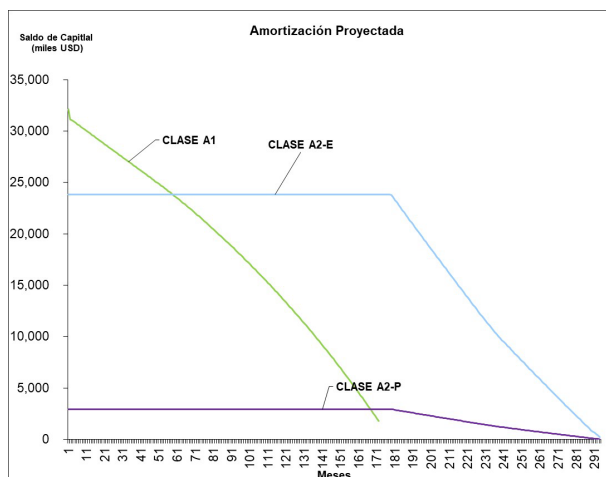
Clases	Valor nominal hasta	Proporción
A1	29,604,830.42	54.50%
A2-P	2,716,039.49	5.00%
A2-E	21,999,919.87	40.50%
Total	54,320,789.78	100.00%

Las características de los flujos de los Valores dependen del comportamiento de los créditos hipotecarios, que a su vez dependen de la siniestralidad, la mora y el prepago, descritos previamente. De cumplirse los supuestos de siniestralidad, mora y prepago, el Fideicomiso tendría los recursos necesarios para aplicar la prelación de pagos establecida en este prospecto, lo cual resultaría en los perfiles y características de los Valores, que se detallan en el Anexo Flujo de los Valores.

El siguiente cuadro resume las características de los títulos:

	A1	A2-P	A2-E
TIR Nominal	9.50%	9.50%	0.10%
Vida Promedio (años)	8.57	19.19	19.19
Duración (años)	5.45	8.65	19.00
Duración Modificada	5.40	8.58	19.00
Vencimiento Calculado (Meses)	178	291	291
Vencimiento Legal (Meses)	360	360	360

Los datos aquí reflejados corresponden a los resultados del cumplimiento de los supuestos incorporados en los flujos teóricos. Los resultados del cuadro anterior pueden variar en función de los factores de riesgo señalados.



Como se describe en el anexo, “Flujo de los Valores”, y como se observa en el gráfico, para la Etapa de Amortización, se define como “clase en amortización”, en primer lugar a la Clase A1. Una vez cancelada la totalidad de la Clase A1, se considerará como clase en amortización a la Clase A2-P y A2-E que se cancelará simultánea y proporcionalmente.

En caso de ser necesario, parte o la totalidad del capital e intereses de la Clase A2-P y Clase A2-E, podrán ser cancelados con la transferencia, al 100% de su valor en libros, de los activos existentes en el Fideicomiso.

3.9 Descripción del mecanismo de garantía

El mecanismo de garantía establecido es la subordinación entre clases, tal como lo dispone y faculta el Art. 150 del Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero, Ley de Mercado de Valores; en tal virtud, a las clases subordinadas (Clases A2-P y A2-E respecto de la clase A1) se imputará hasta agotarla, los siniestros o faltantes de activos, mientras que a la clase privilegiada se cancelarán prioritariamente los intereses y el capital en los términos y condiciones establecidos en el presente Prospecto de Oferta Pública, Contrato de Fideicomiso y Reglamento de Gestión.

Los porcentajes de subordinación de cada clase son los siguientes:

- La Clase A1 es privilegiada respecto de las clases A2-P y A2-E, por lo que cuenta con una garantía de flujos equivalente al 83.49%, del total de su valor nominal, más los activos remanentes del Fideicomiso.
- La Clase A2-P y A2-E es subordinada, y garantizada por los activos remanentes del Fideicomiso luego del pago de todas las clases.

3.9.1 Prelación de Pagos

El Agente de Manejo, en calidad de representante legal del Fideicomiso de Titularización, aplicará la siguiente prelación, para cancelar los títulos emitidos, usando los flujos de efectivo que en el futuro genere el Fideicomiso de Titularización.

ETAPA DE ACUMULACIÓN	ETAPA DE AMORTIZACIÓN
<ul style="list-style-type: none"> - Intereses atrasados correspondientes a la cuenta por pagar a favor del Originador y de Fideicomiso Proyecto Emblemático de Vivienda Casa Para Todos por la cartera transferida. - Intereses correspondientes a las cuentas por pagar a favor del Originador y Fideicomiso Proyecto Emblemático de Vivienda Casa Para Todos por la cartera transferida del mes de pago. 	<ul style="list-style-type: none"> - Intereses atrasados a la Clase A1, si existen. - Intereses de la Clase A1 del correspondiente mes de pago. - Intereses atrasados a la Clase A2-P y A2-E, si existen. - Intereses de la Clase A2-P y A2-E del correspondiente mes de pago. - Capital de la Clase A1, del correspondiente mes de pago. - Simultáneamente y proporcionalmente capital de la Clase A2-P y capital de la Clase A2-E del correspondiente mes de pago*.
	* De acuerdo al 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. 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; en atención a lo dispuesto en el libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero, Ley de Mercado de Valores.

Para la Etapa de Amortización, se define como “clase en amortización”, en primer lugar a la Clase A1. Luego de pagada la totalidad de esta clase, se considerarán como clases en amortización a la Clase A2-P y a la Clase A2-E y en caso de ser necesario, parte o la totalidad del capital e intereses de la Clase A2-P y de la Clase A2-E, podrán ser cancelados con la transferencia de los activos existentes en el Fideicomiso.

3.10 Procedimiento especial

En caso que los inversionistas no ejercieren sus derechos, dentro de los seis meses posteriores a la fecha en que haya nacido para el Agente de Manejo la última obligación de pagar los flujos de fondos o de transferir los derechos de contenido económico, este consignará ante un Juez de lo Civil los bienes que les pudieren corresponder a los inversionistas.

3.11 Gastos del Fideicomiso

3.11.1 Gastos de Constitución

Se consideran como Gastos de Constitución entre otros, aquellos incurridos para pagar todos aquellos gastos y costos relacionados con:

- a) La constitución del presente Fideicomiso de Titularización.
- b) La celebración del Contrato de Administración, Contrato de Agente Pagador, Contrato de Custodia y Contrato de Colocación de Valores, si existiera.
- c) La emisión y registro de los Valores en el Catastro Público del Mercado de Valores y venta de los mismos a través de las Bolsas de Valores.
- d) Los gastos de Estructuración Financiera y Legal.

3.11.2 Gastos de Operación

Se consideran como Gastos de Operación entre otros, aquellos incurridos para pagar todos aquellos gastos y costos relacionados con:

- a) Las comisiones, honorarios o cualquier forma de remuneración a los que tenga derecho el Agente de Manejo, el Servidor Maestro y el Administrador.
- b) El costo de mantenimiento del registro del Fideicomiso de Titularización en el Catastro Público del Mercado de Valores.
- c) Los honorarios pagados al Agente Pagador, Custodio, Calificadora de Riesgo y Auditor Externo.
- d) Los gastos que ocasione el suministro de información a los Inversionistas incluida la impresión de prospectos adicionales.
- e) Los gastos de inscripción de las garantías hipotecarias que respaldan la cartera hipotecaria en el Registro de la Propiedad, y que no hayan sido recuperadas de los deudores de dicha cartera hipotecaria.
- f) Honorarios y costos legales incurridos para la defensa del Fideicomiso de Titularización o para la cobranza de los créditos hipotecarios que no hayan sido pagados por los deudores de dicha cartera hipotecaria.
- g) Honorarios pagados a asesores y especialistas sobre temas puntuales que afecten a la administración del Fideicomiso de Titularización y/o a los activos que lo conforman.
- h) Las comisiones en favor de casas de valores y bolsas de valores causadas por negociaciones de compra y venta de valores.
- i) Las comisiones, intereses, tributos y gastos de manejo que afecten las cuentas corrientes, cuentas de ahorro, inversiones o cuentas por pagar que tenga el Fideicomiso de Titularización, si las hubiere.
- j) Los tributos que afecten directamente a los bienes y operaciones del Fideicomiso de Titularización, si los hubiere o aquellos que se determinen en el futuro.

- k) Los pagos por las pólizas de seguros, que deba realizar el Agente de Manejo o el Administrador, por cuenta de los deudores hipotecarios de la cartera hipotecaria (en adelante, los “Deudores Hipotecarios”).
- l) Los gastos en que incurra el Agente de Manejo como consecuencia de la prestación de servicios de ventanilla en la recaudación periódica de los pagos de la cartera hipotecaria de propiedad del Fideicomiso de Titularización.
- m) El pago de tributos a los créditos, a los bienes que los amparan, incluidos aquellos que se ocasionen como consecuencia de la realización de dichos bienes.
- n) Los gastos en que incurra el Agente de Manejo o el Administrador como consecuencia de la administración y mantenimiento de los bienes que pasen a control y/o dominio del Fideicomiso de Titularización por cualquier causa o motivo.
- o) Los gastos que, por concepto de recaudación, cobren al Agente de Manejo o al Administrador, los recaudadores contratados para tal efecto.
- p) Los gastos que se ocasionen por reformas a los Contratos de Constitución y Documentos Relacionados, incluidos aquellos que sean necesarios para la aprobación de las reformas, de ser requeridos.
- q) En general todos y cualesquiera gastos y costos incurridos por el Fideicomiso de Titularización de conformidad con los términos de este “RG”, Contrato de Fideicomiso de Titularización y con los Documentos Relacionados.
- r) Los gastos que incurra la liquidación del fideicomiso.

Se aclara que, en caso de existir un descuento o pérdida en la colocación primaria de los Valores, tal descuento o pérdida será deducida del precio a pagar por la compraventa de cartera; por lo tanto, no se considerará un gasto para el Fideicomiso.

3.11.3 Proyección de Gastos del Fideicomiso:

Para proyectar los gastos recurrentes del Fideicomiso se han usado los rubros definidos en la cláusula “Detalle de los gastos de mayor relevancia proyectados” del Anexo de Especificaciones, que forma parte de este prospecto.

Se debe mencionar que de darse problemas crediticios o de otra naturaleza, pueden existir gastos extraordinarios que también son de cuenta del Fideicomiso. Para mayor detalle, véase el Anexo Proyección de Gastos del Fideicomiso.

3.12 Aspectos tributarios

El manejo tributario del proceso de titularización deberá atender a lo establecido en la Ley de Régimen Tributario Interno, el Reglamento de Aplicación de la Ley de Régimen Tributario Interno, y las normas relacionadas que sean aplicables. En caso que alguna Ley o disposición futura modifique el régimen tributario aplicable al Contrato de Fideicomiso y/o a las inversiones efectuadas en cualquier tiempo por el Fideicomiso, el Agente de Manejo deberá traspasar los efectos de dichas modificaciones a los Inversionistas, en cumplimiento de dichas normas tributarias, aún si dicha aplicación implica una disminución del rendimiento o pérdida para el Fideicomiso.

3.13 Causales de terminación y procedimiento de liquidación del Fideicomiso

3.13.1 Causales de terminación

El presente Fideicomiso se terminará cuando se presente una de las siguientes causales:

- Por haberse redimido todos y cada uno de los valores emitidos con cargo al presente Fideicomiso, para lo cual se considerará suficiente la entrega de fondos al Agente Pagador, o la consignación de estos valores de acuerdo con la Ley.
- Por solicitud fundamentada del Agente de Manejo, aprobada por la Asamblea de Inversionistas mediante mayoría de todas las clases en circulación.
- Una vez redimidos todos y cada uno de los valores de la clase privilegiada, emitidos con cargo al presente Fideicomiso, cuando los gastos del patrimonio de propósito exclusivo, excluyendo los gastos de

constitución, superen sus ingresos y que los gastos, excluidos los de constitución, se prevean como recurrentes, aun cuando existan activos remanentes en el Fideicomiso.

- Por acuerdo mutuo entre todos los Inversionistas que mantengan inversiones vigentes y el Agente de Manejo.
- Por sentencia ejecutoriada dictada por autoridad judicial competente o laudo arbitral, de conformidad con la Ley.
- Por decisión unilateral o atribuible al Originador, conforme lo definido en el punto 3.13.2. de este prospecto.
- Por las demás causales determinadas en la Ley. En todos los casos de terminación antes detallados, el Fideicomiso seguirá siendo administrado por el Agente de Manejo en los términos previstos en el presente instrumento hasta que se produzca la liquidación correspondiente, sin que por ello se entienda que las partes aceptan o eximen, a la otra parte, de cualquier responsabilidad u obligación.

LIQUIDACIÓN EN LA ETAPA DE ACUMULACIÓN

Una vez iniciada la etapa de acumulación y habiendo el fideicomiso de titularización adquirido cartera hipotecaria, sin importar el monto comprado, el fideicomiso de titularización no podrá ser liquidado, a menos que exista acuerdo entre todas las partes intervinientes. Si por cualquier razón ajena a la decisión del originador, el Fideicomiso de Titularización debiera liquidarse previo a la emisión de los valores, el Fideicomiso entregará en pago al Originador, cartera existente por un valor tal que permita cancelar todos los valores adeudados por las compras de cartera, sus correspondientes intereses devengados y no pagados al Originador, y cualquier otro valor pendiente de pago, con un rendimiento equivalente al acordado para el pago de las cuentas por pagar. El remanente, si existiere, será entregado al Fideicomiso Proyecto Emblemático de Vivienda Casa Para Todos. Con esta entrega se cancelarán todas las obligaciones del Fideicomiso de Titularización, con el Fideicomiso Proyecto Emblemático de Vivienda Casa Para Todos, quedando de esta forma extinguida en su totalidad las obligaciones del Fideicomiso. Por el contrario, si la liquidación se verifica por una de las causales de terminación unilateral o atribuible al Originador, dicho Originador devolverá, en efectivo, y dentro del plazo de (30) días, al Fideicomiso de Titularización, el valor que recibió de dicho Fideicomiso, por la compraventa de cartera. El valor indicado será entregado íntegramente por el Fideicomiso de Titularización a favor del Fideicomiso Proyecto Emblemático de Vivienda Casa Para Todos, por sus acreencias. Una vez efectuada la operación señalada anteriormente, y cancelados en su totalidad los Gastos del Fideicomiso, el Fideicomiso de Titularización entregará al Originador los activos remanentes como pago de la cuenta por pagar registrada a su favor, quedando de esta forma extinguida en su totalidad las obligaciones del Fideicomiso con el Originador.

3.13.2 Causales de terminación unilateral o atribuible al Originador

Se entenderá que la causal es atribuible al Originador cuando: 1. El Originador no haya vendido al fideicomiso un monto de cartera de al menos de US\$ 9.000.000.00 (Nueve millones de dólares de los Estados Unidos de América), en un plazo de doce (12) meses contados a partir de la primera transferencia de cartera. 2. El Originador no entregue la información o documentación requerida para el proceso de titularización.

3.13.3 Procedimiento de liquidación

En los casos de terminación del contrato por cumplimiento del objeto o por cualquier causa legal o contractual, en la liquidación del Fideicomiso deberán considerarse las siguientes reglas:

- El Agente de Manejo actuará como liquidador.
- El Agente de Manejo deberá realizar un corte del balance del Fideicomiso al último día del mes precedente a la fecha en que se efectúe la reunión para decidir la liquidación del mismo, en caso que la causal invocada sea acuerdo entre los inversionistas.
- Si el Fideicomiso tuviere inversiones, el Agente de Manejo deberá, en la medida en que sea posible y solamente si los vencimientos coinciden con la fecha de liquidación, cobrar capital e intereses sobre las inversiones y créditos hipotecarios que conforman el activo del Fideicomiso. Las inversiones y créditos hipotecarios que no hayan sido redimidos podrán venderse, previa autorización escrita del Comité de Vigilancia. El precio de venta será el de mercado, por lo tanto, se deja expresa constancia que en dicha negociación podría registrarse una pérdida o una ganancia respecto al precio de adquisición o el valor en libros del activo, incluidos intereses devengados y otras cuentas por cobrar.
- El Agente de Manejo citará a una Asamblea de Inversionistas por lo menos con siete días laborables de anticipación, a fin de presentarles las cuentas y los estados correspondientes. Para esta reunión se atenderá a lo dispuesto en la cláusula vigésimo tercera del presente instrumento.

- En el caso que, con posterioridad a la liquidación del fideicomiso existieren reclamaciones contra el fideicomiso o contra la fiduciaria, que no sean atribuibles a dolo o negligencia probada del Agente de Manejo, la responsabilidad será determinada mediante sentencia ejecutoriada dictada por autoridad judicial competente o laudo arbitral.
- En la liquidación del Fideicomiso se observará la prelación de pagos establecida en su “RC”.
- Si existen aún valores pendientes de redimir se podrá disponer la liquidación anticipada del fideicomiso. Los inversionistas reunidos en asamblea decidirán:
 - a) Vender los activos del fideicomiso, el comprador y el precio de la transacción; o podrán delegar al agente de manejo proceder con la venta y elegir al comprador bajo las condiciones aprobadas en la asamblea. Con el producto de la venta se deberá cancelar los valores en proporción al monto en circulación, así si existe utilidad o pérdida, será repartida a prorrata de su inversión remanente.
 - b) Asignar los activos remanentes a cada inversionista, para ello el Agente de Manejo realizará un informe del estado del activo, con indicación de su calificación, madurez y probabilidad de recaudo. La cartera castigada o en demanda judicial también será analizada. Los inversionistas decidirán los parámetros para la asignación tanto de la cartera vigente, como de la cartera en mora, respetando su proporción de valores pendientes de pago. De la misma forma se procederá con inversiones y otros activos. El Agente de Manejo ejecutará lo decidido en asamblea de inversionistas y procederá con el acto de pago o dación en pago. Se procederá conforme la legislación para instrumentar la asignación de los activos a favor de los inversionistas.
- Una vez canceladas en su totalidad las clases A1 y A2-P, al inversionista de la clase A2-E se le entregarán todos los activos remanentes en el fideicomiso, quién podrá decidir mantener el proceso de titularización o liquidarlo. En caso de decidir su liquidación, estos activos serán vendidos o cobrados por el Agente de Manejo de conformidad con las instrucciones del tenedor de la clase A2-E, en un plazo máximo de un año, y el producto será entregado al tenedor de la clase A2-E, quien instruirá al Agente de Manejo las condiciones de venta de los activos remanentes. De existir pérdida en el pago de capital de los valores de la clase subordinada, ésta será asumida por los tenedores de los valores subordinados de las clases A2-P y A2-E, a prorrata de su participación, sin que se pueda considerar incumplimiento en el pago de los valores.

3.14 Causales y procedimiento para la sustitución del Agente de Manejo

3.14.1 Causales de sustitución

Son causales de sustitución del Agente de Manejo, las siguientes:

- Dolo o culpa leve del Agente Manejo en la administración del Fideicomiso, debidamente dictaminados por un tribunal arbitral.
- Disolución o liquidación del Agente Manejo.
- Decisión unánime de la Asamblea de Inversionistas. En los casos señalados anteriormente, el Agente de Manejo traspasará la administración del Fideicomiso a la institución que, por escrito, designe la Asamblea de Inversionistas.

3.14.2 Procedimiento de sustitución

En los casos señalados anteriormente, el Agente de Manejo traspasará la administración del Fideicomiso a la institución que, por escrito, designe la Asamblea de Inversionistas. En caso de no tener dicha designación se seguirá el procedimiento establecido en la normativa legal vigente sobre Negocios Fiduciarios.

Para propósitos del pago al Agente de Manejo saliente, este presentará la liquidación de los valores a los que tuviere derecho, los mismos que deberán ser cubiertos dentro de los treinta (30) días siguientes a su presentación. Transcurrido este plazo, el Agente de Manejo saliente no tendrá responsabilidad alguna respecto del manejo futuro del Fideicomiso.

En cualquier caso, el traspaso se efectuará previo el pago, al Agente de Manejo saliente, de todos los gastos y honorarios causados por el presente Fideicomiso.

3.15 Auditoría

Inicialmente el auditor externo es Grant Thornton.

3.16 Información económica y financiera

3.16.1 Estados financieros

Esta información consta en el Anexo Estados financieros del Fideicomiso del presente prospecto.

4 CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN

4.1 Generales

Administrador de la Cartera Hipotecaria	MUTUALISTA PICHINCHA						
Agente Pagador:	DEPÓSITO CENTRALIZADO DE VALORES DEL BANCO CENTRAL DEL ECUADOR (DCV-BCE)						
Custodio:	CTH S.A						
Mecanismo de Garantía:	Consiste en la subordinación entre clases descrita con detalle en este prospecto.						
Forma de Presentación:	Los valores serán desmaterializados y estarán instrumentados en títulos a los que se los denominará los Valores o VT-MUPI 8.						
Resumen de la Calificación de Riesgos:	PCR ha otorgado las siguientes calificaciones por clases: <table><tr><td>CLASE A1</td><td>AAA</td></tr><tr><td>CLASE A2-P</td><td>B-</td></tr><tr><td>CLASE A2-E</td><td>B-</td></tr></table>	CLASE A1	AAA	CLASE A2-P	B-	CLASE A2-E	B-
CLASE A1	AAA						
CLASE A2-P	B-						
CLASE A2-E	B-						

El informe de la Calificación de Riesgo consta como Anexo en el presente prospecto.

4.2 Monto total de la emisión

Hasta USD 54'320,789,78 (Cincuenta y cuatro millones trescientos veinte mil setecientos ochenta y nueve con 78/100 dólares de los Estados Unidos de América).

4.3 Destinatarios

Inversionistas institucionales, inversionistas particulares y público en general.

4.4 Plazo de la Oferta Pública

Tendrá un plazo de vigencia de 9 meses calendario contados a partir de la expedición de la resolución que autoriza la oferta pública y la aprobación del contenido del presente Prospecto.

4.5 Procedimiento para la colocación

En las bolsas de valores del país, mediante casas de valores.

4.6 Monto mínimo de la inversión

El monto mínimo de la inversión para todas sus clases es de USD 10,000 (Diez mil con 00/100 dólares de los Estados Unidos de América).

4.7 Forma y lugar de suscripción de los valores

Mediante libre negociación y suscripción a través de las Bolsas de Valores del Ecuador.

4.8 Características de los valores a emitir

4.8.1 Tipo

Los valores a emitirse son valores de contenido crediticio.

4.8.2 Valor nominal

Clases	Valor nominal hasta	Proporción
A1	29,604,830.42	54.50%
A2-P	2,716,039.49	5.00%
A2-E	21,999,919.87	40.50%
Total	54,320,789.78	100.00%

4.8.3 Naturaleza de los valores

Los Valores serán desmaterializados y nominativos.

4.8.4 Plazo

Los títulos tendrán los siguientes plazos en meses:

Plazo Calculado

Clase	Vencimiento Calculado desde la Emisión (meses)	Vencimiento Calculado desde la Emisión (días)
A1	178	5,340
A2-P	291	8,730
A2-E	291	8,730

Plazo Legal

Clase	Vencimiento Legal desde la Emisión (meses)	Vencimiento Legal desde la Emisión (días)
A1	360	10,800
A2-P	360	10,800
A2-E	360	10,800

4.8.5 Rendimientos económicos

4.8.5.1 Rendimiento de las clases

Los intereses se pagarán en el “Día de pago” definido en el “AE”. En caso que el inversionista no efectúe el cobro en las fechas establecidas no se reconocerán intereses sobre los montos exigibles y no cobrados por el inversionista.

a) Durante la Etapa de Acumulación

Se reconocerá intereses al Originador a una tasa nominal igual a la TPP + 4.62 puntos porcentuales sobre los saldos de capital pendientes de pago por las transferencias de cartera efectuadas por el Originador. Al Fideicomiso Proyecto Emblemático de Vivienda Casa Para Todos se le reconocerá un interés de 0.10 puntos porcentuales sobre el 40.50% de los saldos por las transferencias de cartera al Fideicomiso de Titularización. Estos valores se cancelarán con los flujos disponibles del fideicomiso.

No se reconocerá interés alguno por los recursos no utilizados transferidos por el Fideicomiso Proyecto Emblemático de Vivienda Casa Para Todos al fideicomiso de titularización, y de existir recursos no utilizados serán devueltos al Fideicomiso Proyecto Emblemático de Vivienda Casa Para Todos a su valor nominal.

b) Durante la Etapa de Amortización:

Las tasas nominales que pagarán cada una de las clases serán definidas en función del valor de la Tasa Promedio Ponderada (TPP) de la cartera de la siguiente manera:

Clases	Tasas de interés nominales
--------	----------------------------

A1	TPP + 4.62 p.p.
A2-P	TPP + 4.62 p.p.
A2-E	0.10 p.p.*

*El (los) tenedor (res) 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.

4.8.6 Periodicidad

Los Valores pagarán capital e interés según lo indicado a continuación:

4.8.6.1 Amortización de Capital

Para la Etapa de Amortización, se define como “clase en amortización”, en primer lugar a la Clase A1. Luego de cancelada la totalidad de la Clase A1, se considerará como clase en amortización a las Clases A2-P y A2-E que se cancelarán simultánea y proporcionalmente. El número de cupones de capital corresponderá a los establecidos en el plazo calculado. Para las clases A2-P y A2-E, el número de cupones comenzará a contarse, únicamente luego del pago total de la Clase A1. En ningún caso, el número de cupones de capital podrá exceder el plazo legal establecido para la respectiva clase.

Clases	Cupones de Capital Calculados (meses)	Plazo Legal (meses)
A1	178	360
A2-P	113	360
A2-E	113	360

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 al 100% de su valor en libros, de los activos existentes en el Fideicomiso.

Los pagos de capital para la clase en amortización se efectuarán mensualmente, por mes vencido, en el “Día de Pago” definido en el “AE”.

4.8.6.2 Pago de Intereses

Se comenzará a pagar intereses desde la Etapa de Acumulación según lo definido en el “AE”. Para propósitos de cálculo, se aclara que el saldo insoluto de los Valores en el “Día de cierre” es igual al saldo insoluto del primer día del mes inmediatamente posterior al “Día de cierre”.

El valor de intereses se calculará sobre el saldo de capital insoluto de cada clase y se pagará en el Día de Pago, conforme la cascada de pagos definida. El número de cupones de interés será igual al plazo calculado de cada clase. En ningún caso, el número de cupones de interés podrá exceder el plazo legal establecido para la respectiva clase.

Clases	Cupones de Interés Calculados (meses)	Plazo Legal (meses)
A1	178	360
A2-P	291	360
A2-E	291	360

Cálculo de los Intereses

Para efecto de cálculo y pago de los intereses, se define que todos los meses sean de 30 días, en una base de 360 días por año y pagaderos por período vencido.

Para el cálculo y pago de los intereses se deberá usar la TPP calculada al “Día de Cierre” del segundo mes inmediato anterior al “Día de Pago”.

4.8.7 Día de pago

El capital y los intereses de los Valores, se pagarán el 16 de cada mes (y, si ese día no es un día hábil, en el siguiente día hábil).

4.8.8 Forma y lugar de pago del capital e interés

Los Valores serán cancelados mediante transferencias del Depósito Centralizado de Valores del Banco Central del Ecuador.

4.8.9 Derechos del inversionista

- Los derechos del inversionista se mencionan en el punto 3.4.3 del presente prospecto.

4.8.10 Clases y número de títulos

CLASES	No. DE TITULOS	VALOR NOMINAL USD	TOTAL POR CLASE	PORCENTAJE
A1	1	29,604,830.42	29,604,830.42	54.50%
A2-P	1	2,716,039.49	2,716,039.49	5.00%
A2-E	1	21,999,919.87	21,999,919.87	40.50%
Total	3	54,320,789.78	54,320,789.78	100.00%

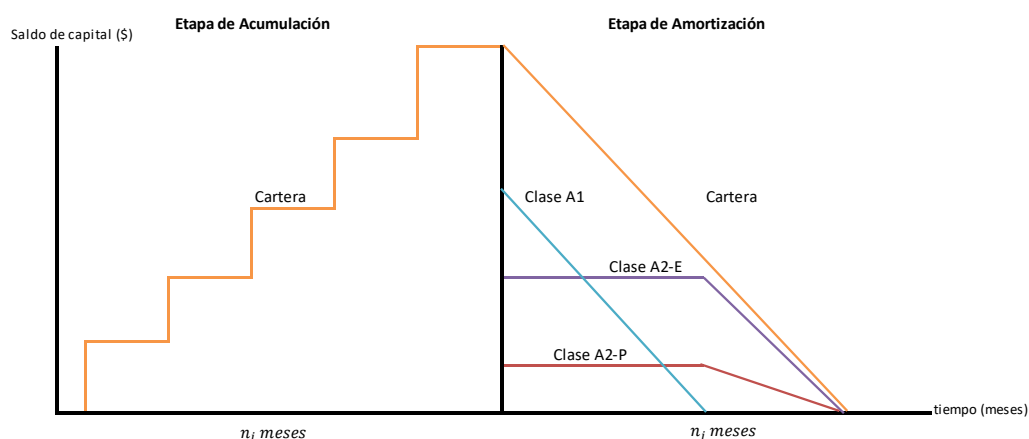
4.8.11 Condiciones de pago anticipado

La estructura de esta titularización, a través del establecimiento del mecanismo de garantía y la aplicación del exceso de flujos para pagar con mayor rapidez a las clases privilegiadas, constituye una condición permanente de pago anticipado, pagos que pueden variar mes a mes. Esta estructura asegura que el inversionista recupere su inversión lo antes posible, sin que los excedentes de caja sean usados por el Fideicomiso para otros fines. Por ende, esta titularización no contempla mecanismos adicionales de redención anticipada.

4.8.12 Estructura

La presente titularización contempla una estructura en la que existen dos etapas, la Etapa de Acumulación y la Etapa de Amortización, mismas que son detalladas en el punto 11 del Reglamento de Gestión, el cual a su vez consta como anexo en el presente Prospecto de Oferta Pública.

El siguiente gráfico representa las dos etapas que componen la estructura de titularización:



4.8.13 Destino de los recursos

Los recursos provenientes de la colocación de los Valores emitidos serán utilizados para colocación de nueva cartera.

4.8.14 Características de la cartera de crédito

A continuación, se presentan las principales características de la cartera, con saldos al 27 de octubre de 2025.

Descripción de la Cartera	
Tipo	Cartera de Vivienda de Interés Social y Público
Número de créditos	710 créditos
Saldo de capital promedio	USD 75,546
Tasa promedio ponderada	4.88%
Relación Deuda - Avalúo:	89.83%
Relación Cuota - Ingreso:	26.69%
Plazo máximo remanente	299 meses
Plazo transcurrido promedio	6 meses
Plazo remanente promedio	283 meses
Cobertura de Seguros	Inmueble: 100% del avalúo comercial
	Desgravamen: 100% del saldo del crédito

La distribución geográfica de la cartera es la siguiente:

Ciudad	Porcentaje
Quito	40.99%
Manta	9.15%
Ibarra	6.48%
Guayaquil	6.34%
Portoviejo	6.20%
Santo Domingo	5.49%
Ambato	4.93%
Daule	3.94%
Cuenca	3.24%
Loja	2.82%
Riobamba	2.25%
Otras	8.17%
Total	100.00%

La calificación de la cartera se presenta a continuación:

Créditos para la Vivienda	Total
Riesgo Normal	53,480,259.62
Riesgo Potencial	157,278.54
Riesgo Deficiente	-
Dudoso Recaudo	-
Pérdida	-
Total	53,637,538.16

Con saldos vigentes al 27 de octubre de 2025

**Anexo Estados Financieros Auditados
del Agente de Manejo**

Fideval S. A. Administradora de Fondos y Fideicomisos
Estados Financieros

31 de diciembre de 2024

Con el Informe de los Auditores Independientes

Fideval S. A. Administradora de Fondos y Fideicomisos

Estados Financieros

31 de diciembre de 2024

Índice del Contenido

Informe de los Auditores Independientes

Estado de Situación Financiera

Estado de Resultados Integrales

Estado de Cambios en el Patrimonio

Estado de Flujos de Efectivo

Notas a los Estados Financieros



ABOGADOS & AUDITORES

Informe de los Auditores Independientes

A la Junta de Accionistas y a los Miembros del Directorio de
Fideval S. A. Administradora de Fondos y Fideicomisos

Opinión

Hemos auditado los estados financieros de Fideval S. A. Administradora de Fondos y Fideicomisos ("la Compañía"), que incluyen el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2024, y los estados resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año que terminó en esa fecha, y las notas que comprenden un resumen de las políticas importantes de contabilidad y otra información explicativa.

En nuestra opinión, los estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos materiales, la situación financiera de Fideval S. A. Administradora de Fondos y Fideicomisos, y su desempeño financiero, y sus flujos de efectivo por el año que terminó en esa fecha de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Base para la Opinión

Efectuamos nuestra auditoría de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección "Responsabilidades del Auditor en Relación con la Auditoría de los Estados Financieros" de nuestro informe. Somos independientes de Fideval S. A. Administradora de Fondos y Fideicomisos de conformidad con los requerimientos de ética que son aplicables para nuestra auditoría de los estados financieros en Ecuador, y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con dichos requerimientos. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proveer una base para nuestra opinión.

Asuntos Claves de la Auditoría

Los asuntos clave de la auditoría son aquellos asuntos que, según nuestro juicio profesional, han sido de mayor significatividad en nuestra auditoría de los estados financieros del ejercicio actual. Estos asuntos han sido tratados en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros en su conjunto, y en la formación de nuestra opinión, y no expresamos una opinión por separado sobre estos asuntos. Hemos determinado que no tenemos asuntos claves de auditoría que comunicar en nuestro reporte.

Otro Asunto

Informamos que los estados financieros de Fideval S. A. Administradora de Fondos y Fideicomisos por el año que terminó el 31 de diciembre de 2023 fueron auditados por otros auditores, quienes emitieron su opinión sin salvedades con fecha 29 de abril de 2024. Nuestro periodo de revisión corresponde del 1 de enero al 31 de diciembre del 2024, y los saldos correspondientes al ejercicio 2023 se presentan para fines comparativos.



ABOGADOS & AUDITORES

Información Presentada en Adición a los Estados Financieros

La Administración de la Compañía es responsable por la preparación de información adicional, la cual comprende el informe anual de los Administradores a la Junta de Accionistas, pero no incluye el juego completo de estados financieros y nuestro informe de auditoría. Se espera que dicha información sea puesta a nuestra disposición con posterioridad a la fecha de este informe.

Nuestra opinión sobre los estados financieros del Fideicomiso no incluye dicha información y no expresamos ninguna forma de aseguramiento o conclusión sobre la misma.

En conexión con la auditoría de los estados financieros, nuestra responsabilidad es leer el informe anual cuando esté disponible y, al hacerlo, considerar si esta información contiene inconsistencias materiales en relación con los estados financieros o con nuestro conocimiento obtenido durante la auditoría, o si de otra forma parecería estar materialmente incorrecta.

Si, al leer el Informe anual de los Administradores a la Junta de Accionistas, concluyéramos que existen inconsistencias materiales de esta información, nosotros debemos reportar este hecho a los Administradores de la Compañía.

Responsabilidades de la Administración y de los Encargados del Gobierno Corporativo en relación con los Estados Financieros

La Administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y por el control interno que determina es necesario para permitir la preparación de los estados financieros que estén libres de errores materiales, ya sean debido a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros, la Administración es responsable de evaluar la capacidad del Fondo para continuar como negocio en marcha, revelando, según corresponda, los asuntos relacionados con negocio en marcha y utilizando la base contable de negocio en marcha, a menos que, la Administración tenga la intención de liquidar el Fondo o cesar operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

Los Encargados del Gobierno Corporativo de la entidad son los responsables de la supervisión del proceso de información financiera del Fondo.

Responsabilidades del Auditor en relación con la Auditoría de los Estados Financieros

Nuestro objetivo es obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros en su conjunto están libres de errores materiales, ya sea debido a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que incluya nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría (NIA) siempre detecte un error material cuando éste exista. Los errores pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o en agregado, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios tomen basándose en estos estados financieros.



ABOGADOS & AUDITORES

Como parte de nuestra auditoría de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría (NIA), aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos nuestro escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de errores materiales en los estados financieros, debido a fraude o error, diseñamos y desarrollamos procedimientos de auditoría en respuesta a dichos riesgos, y obtenemos evidencia de auditoría que es suficiente y apropiada para proveer una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar errores materiales debido a fraude es mayor que en el caso de errores, ya que el fraude puede involucrar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, representaciones erróneas, o la evasión del control interno.
- Obtenemos un entendimiento del control interno relevante para la auditoría en orden a diseñar procedimientos de auditoría adecuados a las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de Fondo.
- Evaluamos lo apropiado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones; así como la correspondiente información revelada por la Administración.
- Concluimos sobre lo apropiado de utilizar, por parte de la Administración, la base contable de negocio en marcha, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, o si existe una incertidumbre material relacionada con eventos o condiciones que puedan causar dudas significativas sobre la capacidad de la Compañía para continuar como negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre material, estamos requeridos a llamar la atención en nuestro informe de auditoría sobre las correspondientes revelaciones en los estados financieros o, si dichas revelaciones no son adecuadas, modificar nuestra opinión. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, eventos o condiciones futuros pueden causar que la Compañía no continúe como un negocio en marcha.
- Evaluamos la presentación en su conjunto, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluyendo las revelaciones, y si los estados financieros representan las transacciones y los hechos subyacentes de una manera tal que logran una presentación razonable.

Nos comunicamos con los Encargados del Gobierno Corporativo en relación con, entre otros temas, el alcance y la oportunidad de la auditoría y, los hallazgos significativos, incluyendo las deficiencias significativas en el control interno que identifiquemos durante nuestra auditoría.

También proporcionamos a los Encargados del Gobierno Corporativo una declaración de que hemos cumplido con los requerimientos éticos pertinentes con respecto a independencia, y hemos comunicado acerca de todas las relaciones y otros asuntos que pudieran afectar nuestra independencia y, cuando sea aplicable, las salvaguardas correspondientes.



ABOGADOS & AUDITORES

Entre los temas que han sido comunicados a los Encargados del Gobierno Corporativo, determinamos aquellos asuntos que han sido de mayor significatividad en nuestra auditoría de los estados financieros del período actual y, por lo tanto, son los asuntos clave de auditoría. Describimos esos asuntos en nuestro informe de auditoría, salvo que, las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente los asuntos o cuando, en circunstancias extremadamente poco frecuentes, determinemos que estos asuntos no deberían comunicarse en nuestro informe porque puede preverse razonablemente que las consecuencias adversas de hacerlo superarían a los beneficios de interés público del mismo.

Miguel Riquelme & Asociados.

SC-RNAE-793

Abril 26 de 2025

Roberto Almeida G.
Socio

Fideval S. A. Administradora de Fondos y Fideicomisos

Estado de Situación Financiera

31 de diciembre de 2024, con cifras comparativas de 2023

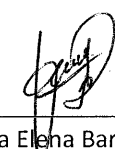
(En dólares de los Estados Unidos de América – US\$)

<u>Activos</u>	<u>Nota</u>	<u>2024</u>	<u>2023</u>
Activos corrientes:			
Efectivo en caja y bancos	7 US\$	831.658	739.408
Activos financieros	8	1.618.146	1.457.240
Cuentas por cobrar clientes	9	925.041	787.029
Cuentas por cobrar Fideicomiso Flujos Fdv	10	2.618.011	3.325.003
Otras cuentas por cobrar	11	1.123.397	1.618.440
Servicios y otros pagos anticipados		225.933	221.671
Impuestos por cobrar	12	495.988	433.300
Otros activos		11.320	11.320
Total activos corrientes		7.849.494	8.593.411
Activos no corrientes:			
Otras cuentas por cobrar	11 US\$	2.193.506	1.746.999
Muebles, equipos y vehículos	14	298.173	364.608
Propiedades de inversión y derechos fiduciarios	15	4.958.114	4.486.153
Impuestos diferidos		482.026	355.402
Otros activos	13	974.209	1.199.745
Total activos no corrientes		8.906.028	8.152.907
Total activos	US\$	16.755.522	16.746.318
<u>Pasivos y Patrimonio de los accionistas</u>			
Pasivos corrientes:			
Obligaciones financieras	16 US\$	605.371	481.941
Cuentas por pagar	17	2.443.244	2.057.635
Beneficios a empleados	18	615.258	703.340
Impuestos por pagar	12	1.177.684	1.422.245
Total pasivos corrientes		4.841.557	4.665.161
Pasivos no corrientes:			
Obligaciones financieras	16 US\$	1.200.988	1.306.359
Cuentas por pagar	17	1.960.638	1.998.023
Beneficios a empleados	18	1.234.780	1.462.565
Total pasivos no corrientes		4.396.406	4.766.947
Total pasivos		9.237.963	9.432.108
Patrimonio de los accionistas			
Capital social	19	2.134.083	2.134.083
Reserva legal		1.123.535	1.123.535
Otras reservas		(5.359)	(5.359)
Superávit por revaluación		1.868.212	1.796.251
Resultados acumulados		2.397.088	2.265.700
Total patrimonio de los accionistas		7.517.559	7.314.210
Total pasivo y patrimonio de los accionistas	US\$	16.755.522	16.746.318


Gonzalo Dueñas

Gerente General

Fideval S.A. Administradora de Fondos
y Fideicomisos


María Elena Barriga

Contadora General

Fideval S.A. Administradora de Fondos y
Fideicomisos

Fideval S. A. Administradora de Fondos y Fideicomisos

Estado de Resultados Integrales

Año que terminó el 31 de diciembre de 2024, con cifras comparativas de 2023

(En dólares de los Estados Unidos de América – US\$)

	<u>Nota</u>		<u>2024</u>	<u>2023</u>
Ingresos de actividad ordinaria:				
Comisiones ganadas	20	US\$	17.201.780	17.174.618
Interese y rendimientos			272.684	330.305
Total ingresos			<u>17.474.464</u>	<u>17.504.923</u>
Gastos:				
Gastos administrativos	21		(14.950.873)	(14.113.459)
Gastos Financieros			(172.900)	(151.020)
Otros ingresos			<u>530.550</u>	<u>302.103</u>
Utilidad antes de participación a trabajadores e impuesto a la renta			2.881.241	3.542.547
Participación a trabadores			(432.186)	(531.382)
Impuesto a la renta corriente	22		<u>(875.736)</u>	<u>(1.078.535)</u>
Utilidad del año			1.573.319	1.932.630
Otros resultados integrales:				
Partidas que no se reclasificarán posteriormente al resultado del ejercicio ganancia actuarial			<u>126.625</u>	<u>164.347</u>
Resultado integral del año		US\$	<u>1.699.944</u>	<u>2.096.977</u>



Gonzalo Dueñas
Gerente General
Fideval S. A Administradora de Fondos
y Fideicomisos



Maria Elena Barriga
Contadora General
Fideval S. A Administradora de Fondos y
Fideicomisos

Las notas que se acompañan son parte integral de los estados financieros.

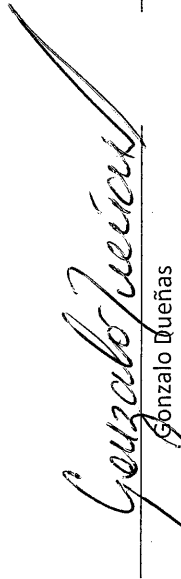
Fideval S. A. Administradora de Fondos y Fideicomisos


Estado de Cambios en el Patrimonio

Año que terminó el 31 de diciembre de 2024, con cifras comparativas de 2023

(En dólares de los Estados Unidos de América – US\$)

	Nota	Resultados Acumulados							Total Patrimonio	
		Capital social	Reserva Legal	Otras Reservas	Superavit Revaluación	Resultados acumulados por aplicación de NIIF		Otros resultados Integrales		Total
Saldos al 31 de diciembre del 2022	17	US\$ 2.134.083	1.123.535	(5.359)	1.796.251	(57.162)	103.897	1.496.150	1.542.885	6.591.395
Dividendos pagados		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajuste pérdidas actuariales		-	-	-	-	-	121.989	(1.496.151)	(1.496.151)	(1.496.151)
Revaluación de propiedades de inversión		-	-	-	-	-	-	-	121.989	121.989
Resultado integral del año		-	-	-	-	-	-	2.096.977	2.096.977	2.096.977
Saldos al 31 de diciembre del 2023		2.134.083	1.123.535	(5.359)	1.796.251	(57.162)	225.886	2.096.976	2.265.700	7.314.210
Dividendos pagados		-	-	-	-	-	-	(2.096.976)	(2.096.976)	(2.096.976)
Ajuste pérdidas actuariales		-	-	-	-	-	528.420	-	528.420	528.420
Revaluación de propiedades de inversión		-	-	-	71.961	-	-	-	-	71.961
Resultado integral del año		-	-	-	-	-	-	1.699.944	1.699.944	1.699.944
Saldos al 31 de diciembre del 2024		2.134.083	1.123.535	(5.359)	1.868.212	(57.162)	754.306	1.699.944	2.397.088	7.517.559


Gonzalo Dueñas
Gerente General
Fideval S. A. Administradora de Fondos y Fideicomisos


Maria Elena Barriga
Contadora General
Fideval S. A. Administradora de Fondos y Fideicomisos

Las notas que se acompañan son parte integral de los estados financieros.

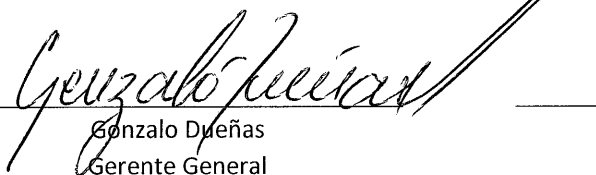
Fideval S. A. Administradora de Fondos y Fideicomisos

Estado de Flujos de Efectivo

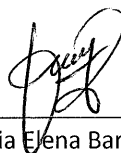
Año que terminó el 31 de diciembre de 2024, con cifras comparativas de 2023

(En dólares de los Estados Unidos de América – US\$)

	<u>2024</u>	<u>2023</u>
Flujos de efectivo de las actividades de operación:		
Recibido de clientes	US\$ 17.071.972	15.656.983
Pago a proveedores y empleados	(14.804.763)	(13.273.659)
Intereses gastos bancarios	(1.182.985)	(153.581)
Impuestos pagados	1.251.129	(654.016)
Interese ganados y otros ingresos	-	632.408
Efectivo neto proveniente de las actividades de operación	<u>2.335.353</u>	<u>2.208.135</u>
Flujo de efectivo de las actividades de inversión:		
Activos financieros al costo amortizado	(160.906)	(281.093)
Adquisición de muebles, equipos y vehículos	(85.193)	(174.328)
Propiedades de inversión	(446.507)	-
Efectivo neto (utilizado) provisto en las actividades de inversión	<u>(692.606)</u>	<u>(455.421)</u>
Flujo de efectivo de las actividades de financiamiento:		
Obligaciones financieras	18059	349.655
Dividendos pagados	(2.096.976)	(1.496.151)
Ajuste ganancias (pérdidas) actuariales	528.420	121.989
Efectivo neto proveniente (utilizado) en las actividades de financiamiento	<u>(1.550.497)</u>	<u>(1.024.507)</u>
Aumento (disminución) neto en efectivo y equivalentes de efectivo	92.250	728.207
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	<u>739.408</u>	<u>11.201</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	US\$ <u>831.658</u>	<u>739.408</u>



Gonzalo Dueñas
Gerente General
Fideval S. A Administradora de Fondos
y Fideicomisos



Maria Elena Barriga
Contadora General
Fideval S. A Administradora de Fondos y
Fideicomisos

Las notas que se acompañan son parte integral de los estados financieros.

Fideval S. A. Administradora de Fondos y Fideicomisos

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre 2024, con cifras comparativas de 2023

(En dólares de los Estados Unidos de América – US\$)

(1) Información general

(1.1) Constitución y Objetivo:

Fideval S. A. Administradora de Fondos y Fideicomisos (en adelante la Compañía), fue constituida mediante escritura pública de 29 de julio de 1994 e inscrita en el Registro Mercantil del cantón Quito el 22 de agosto del mismo año bajo la denominación de Invescorpvalores S. A. Casa de Valores.

Mediante escritura pública de 22 de agosto de 1996 e inscrita en el Registro Mercantil del cantón Quito el 13 de diciembre del mismo año, cambió su denominación a Invescorpsecurities S. A. Casa de Valores. Finalmente, con escritura pública de fecha 12 de agosto de 1998 e inscrita en el Registro Mercantil del cantón Quito el 28 de octubre del mismo año, Invescorpsecurities S. A. Casa de Valores, cambió su denominación a la de Fideval S. A. Administradora de Fondos y Fideicomisos y modificó su objeto social de casa de valores a Administradora de Fondos y Fideicomisos, reformó integralmente su estatuto social y aumentó su capital social.

El objeto social de la Compañía consiste en:

- Administrar fondos de inversión;
- Administrar negocios fiduciarios, definidos en la Ley de Mercado de Valores;
- Actuar como emisores de procesos de titularización; y,
- Representar fondos internacionales de inversión.

La Compañía está sujeta a la Ley de Mercado de Valores del Código Orgánico Monetario y Financiero, la normatividad dictada por la Junta de Política y Regulación Financiera, la Ley de Compañías, sus estatutos y a las disposiciones de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

La compañía está domiciliada en la ciudad de Quito, República del Ecuador, en la Av. La Coruña N28-14 y Manuel Iturrey, Edificio Torre Santa Fe Torre Corporativa, piso 3.

Al 31 de diciembre de 2024 y 2023 el personal total de la Compañía alcanzó 249 y 246 empleados, respectivamente.

La información contenida en estos estados financieros es responsabilidad de la administración de la Compañía.

(2) Situación económica del país

La economía mundial ha venido atravesando dificultades que repercuten a todo nivel, y nuestro país no ha estado exento de los efectos de esta crisis global, por ello, la economía ecuatoriana afrontó desafíos durante el año 2024, con un crecimiento económico proyectado entre el 0.3% y el 1.5%, dependiendo del escenario de riesgo y las condiciones económicas internas y externas. El Fondo Monetario Internacional – FMI pronosticó un crecimiento del 0.3% para la economía de Ecuador en 2024, destacando la prudencia en sus previsiones debido a la desaceleración en mercados emergentes como China, México y Rusia. Por otro lado, el Banco Central del Ecuador estimó un crecimiento económico del 1.0% para 2024.

Fideval S. A. Administradora de Fondos y Fideicomisos

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre 2024, con cifras comparativas de 2023

(En dólares de los Estados Unidos de América – US\$)

El primer trimestre del año 2024, presentó un crecimiento del 1.2% en la actividad económica con respecto al año 2023, provocado principalmente por la acumulación de existencias del último trimestre del año anterior; sin embargo, tanto la inversión como el consumo se disminuyeron en un 1.3% y 1.0%, respectivamente, debido principalmente a la inestabilidad social y la crisis energética. Los sectores más afectados en el primer trimestre del año fueron el petrolero, la construcción y las manufacturas, tanto de alimentos como de no alimentos. A lo largo del año, el Gobierno ha buscado sanear las cuentas fiscales a través del apoyo de multilaterales, la eliminación de subsidios y el incremento del IVA.

En resumen, la situación económico-financiera de Ecuador en 2024 ha sido marcada por una combinación de factores internos y externos que han limitado el crecimiento económico. La economía ha mostrado un leve crecimiento, con un enfoque en la recuperación de las exportaciones y la conformación de capital fijo como motores clave para el futuro.

La administración considera que estas situaciones no han generado efectos materiales en los estados financieros de la Compañía ni en sus planes de operaciones en el corto plazo.

(3) Políticas de Contabilidad Significativas

(3.1) Declaración de Cumplimiento

Los estados financieros de la Compañía han sido preparados de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera – NIIF emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad - IASB (International Accounting Standard Board), que han sido adoptadas en Ecuador y representan la adopción integral, explícita y sin reservas de las referidas normas internacionales.

Los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2024 han sido aprobados por la Compañía, en marzo 21 de 2025.

(3.2) Bases de Medición

Los estados financieros han sido preparados principalmente sobre la base del costo histórico, excepto por ciertos instrumentos financieros que son medidos a su valor razonable con cambios en resultados, tal como se explica en las políticas contables incluidas a continuación.

El costo histórico: está basado generalmente en el valor razonable de la contraprestación entregada a cambio de los bienes y servicios.

El valor razonable: es el precio que se recibiría por vender un activo o el valor pagado para transferir un pasivo entre participantes de un mercado en la fecha de valoración, independientemente de si ese precio es directamente observable o estimado utilizando otra técnica de valoración. Al estimar el valor razonable de un activo o un pasivo, la Compañía tiene en cuenta las características del activo o pasivo que los participantes del mercado tomarían en cuenta al fijar el precio del activo o pasivo a la fecha de medición.

Fideval S. A. Administradora de Fondos y Fideicomisos

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre 2024, con cifras comparativas de 2023

(En dólares de los Estados Unidos de América – US\$)

Cuando se mide el valor razonable de un activo o pasivo, la Compañía utiliza datos de mercados observables siempre que sea posible. De acuerdo con las NIIF los valores razonables se clasifican en niveles distintos dentro de una jerarquía del valor razonable que se basa en las variables usadas en las técnicas de valoración, como sigue:

- Nivel 1: Son precios cotizados (no ajustados) en mercados activos para activos o pasivos idénticos que la entidad puede acceder a la fecha de medición.
- Nivel 2: datos diferentes de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que sean observables para el activo o pasivo, ya sea directamente (precios) o indirectamente (derivados de los precios).
- Nivel 3: datos para el activo o pasivo que no se basan en datos de mercado observables.

(3.3) Moneda Funcional y de Presentación

Los estados financieros están presentados en dólares de los Estados Unidos de América que es la moneda funcional de la Compañía. A menos que se indique lo contrario, las cifras financieras incluidas en los estados financieros adjuntos están expresadas en dólares estadounidenses.

(3.4) Uso de Estimaciones y Juicio

La preparación de estados financieros de acuerdo con las NIIF requiere que la Administración de la Compañía efectúe estimaciones, juicios y supuestos que afectan la aplicación de las políticas contables y los montos de activos, pasivos, ingresos y gastos informados. Los resultados reales podrían diferir de las estimaciones.

Las estimaciones y supuestos relevantes se revisan sobre una base continua. Las revisiones de las estimaciones contables son reconocidas en el período en el cual las estimaciones son revisadas y en cualquier período futuro afectado.

Juicios Contables Críticos y Fuentes Clave para Estimaciones Inciertas

En la aplicación de las políticas contables de la Compañía que se describen en la nota 4, la Compañía está obligada a efectuar juicios (que no sean los que involucran estimaciones) que tengan un impacto significativo en los importes reconocidos para hacer estimaciones y suposiciones sobre los valores en libros de los activos y pasivos que no son fácilmente determinables. Las estimaciones y supuestos asociados se basan en la experiencia histórica y otros factores que se consideran relevantes. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

Las estimaciones y los supuestos subyacentes se revisan de forma continua. Las revisiones a las estimaciones contables son reconocidas en el período en que se revisa la estimación, si la revisión afecta sólo a ese período, o en el período de la revisión y los períodos futuros si la revisión afecta a los períodos actuales y futuros.

Fideval S. A. Administradora de Fondos y Fideicomisos

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre 2024, con cifras comparativas de 2023

(En dólares de los Estados Unidos de América – US\$)

Juicios Críticos en la Aplicación de las Políticas Contables de la Compañía

Los siguientes son los juicios críticos diferentes de las estimaciones, que la Administradora ha efectuado en el proceso de aplicación de las políticas contables de la Compañía y que tienen un impacto significativo en los importes reconocidos en los estados financieros.

La información sobre supuestos e incertidumbres de estimación que tienen un riesgo significativo de resultar en un ajuste material en el año que terminará al 31 de diciembre de 2024, se incluye en la nota:

Nota 4. (4.1) i –Clasificación y medición de los activos financieros - evaluación del modelo de negocio.

Nota 4. (4.2) iv- Pérdida esperada de los activos financieros – aumento significativo del riesgo de incumplimiento.

(4) Políticas de Contabilidad Significativas

Las políticas de contabilidad mencionadas más adelante han sido aplicadas consistentemente a todos los períodos presentados en estos estados financieros, a menos que otro criterio sea indicado.

(4.1) Clasificación de Saldos Corrientes y no Corrientes

Los saldos de activos y pasivos presentados en el estado de situación financiera se clasifican en función de su vencimiento, es decir, como corrientes aquellos con vencimiento igual o inferior a 12 meses, los que están dentro del ciclo normal de la operación de la Compañía, y como no corrientes, los de vencimiento superior a dicho período.

(4.2) Instrumentos Financieros

Los activos y pasivos financieros se miden inicialmente al valor razonable. Los costos de transacción que son directamente atribuibles a la adquisición o emisión de activos y pasivos financieros (distintos a los activos y pasivos financieros designados al valor razonable con cambio en los resultados) se agregan o deducen del valor razonable de los activos o pasivos financieros, de ser apropiado, al momento del reconocimiento inicial. Los costos de transacción directamente atribuibles a la adquisición de activos o pasivos financieros designados al valor razonable con efecto en los resultados (FVR), se reconocen de inmediato en el resultado del período y durante el tiempo de permanencia de la inversión.

Fideval S. A. Administradora de Fondos y Fideicomisos

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre 2024, con cifras comparativas de 2023

(En dólares de los Estados Unidos de América – US\$)

Evaluación del Modelo de Negocio

La clasificación y medición de los activos financieros depende de los resultados de la prueba de solo pago de principal e intereses “SPPI” y del modelo de negocio (nota 8). La Compañía determina el modelo de negocio a un nivel que refleja cómo los activos financieros se gestionan juntos para lograr un objetivo de negocio en particular. Esta evaluación incluye el juicio que refleja toda la evidencia relevante, incluyendo cómo se evalúa y mide el desempeño de los activos, los riesgos que afectan el desempeño de los activos y cómo estos son administrados y cómo se retribuye a los gestores de los activos. La Compañía monitorea los activos financieros medidos al costo amortizado que se dan de baja antes de su vencimiento para entender la razón de su disposición, si hubiere, y si las razones son consistentes con el objetivo del negocio para el cual los activos fueron mantenidos. El monitoreo es parte de la evaluación continua de la Compañía de si el modelo de negocio para el cual los activos financieros remanentes continúa siendo apropiado y si no es apropiado, si ha habido un cambio en el modelo de negocio; y, por lo tanto, un cambio prospectivo en la clasificación de esos activos. Ningún cambio fue requerido durante los períodos de reporte.

Activos Financieros

Todas las compras o ventas regulares de activos financieros son reconocidas y dadas de baja a la fecha de la transacción. Las compras o ventas regulares de activos financieros son todas aquellas transacciones que requieren la entrega de activos dentro del marco de tiempo establecido por una regulación o acuerdo en el mercado.

Todos los activos financieros reconocidos como tales, son posteriormente valorados, en su totalidad, al costo amortizado o al valor razonable, dependiendo de la clasificación de los activos financieros.

i. Clasificación de los Activos Financieros

Los instrumentos financieros que cumplan las siguientes condiciones se miden posteriormente al costo amortizado:

- Los activos financieros que se mantiene dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es mantener los activos financieros con el fin de recolectar flujos de caja contractuales; y,
- Los términos contractuales del activo financiero dan lugar, en fechas especificadas, a flujos de efectivo que son únicamente pagos de capital e intereses sobre el importe del capital pendiente.

Todos los demás activos financieros se miden posteriormente a su valor razonable con efectos en resultados (FVR).

Fideval S. A. Administradora de Fondos y Fideicomisos

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre 2024, con cifras comparativas de 2023

(En dólares de los Estados Unidos de América – US\$)

ii. El Costo Amortizado y Método de Interés Efectivo

El método de interés efectivo es un método para calcular el costo amortizado de los instrumentos financieros y para asignar los ingresos por intereses durante el período en cuestión.

Para los activos financieros distintos a los comprados u originados con deterioro (es decir, activos que tienen deterioro de crédito en el reconocimiento inicial), la tasa de interés efectiva es la tasa que descuenta exactamente los flujos de efectivo futuros (incluyendo todos los honorarios y valores pagados o recibidos que forman una parte integral de la tasa de interés efectiva, los costos de transacción y otras primas o descuentos), excluyendo las pérdidas de crédito esperadas, a través de la vida esperada del instrumento financiero o cuando sea apropiado, un período más corto, con el valor bruto en libros del instrumento financiero en el reconocimiento inicial. Para los activos financieros comprados u originados con deterioro, se calcula una tasa de interés efectiva ajustada, descontando los flujos de efectivo futuros estimados, incluidas las pérdidas de crédito esperadas.

El costo amortizado de un activo financiero es el importe al que se mide un activo financiero en el reconocimiento inicial, menos los reembolsos de principal, más la amortización acumulada, usando el método de interés efectivo de cualquier diferencia entre el importe inicial y al vencimiento, ajustado por cualquier pérdida por incobrabilidad. El valor bruto en libros de un activo financiero es el costo amortizado de un activo financiero antes de ajustar cualquier pérdida por incobrabilidad.

Los ingresos por intereses se reconocen usando el método de interés efectivo para instrumentos de deuda valorados a su costo amortizado. Para los activos financieros que no sean comprados u originados con deterioro, los ingresos por intereses se calculan aplicando la tasa de interés efectiva para el valor bruto en libros de un activo financiero, a excepción de los activos financieros que posteriormente se han deteriorado. Para los activos financieros que, posteriormente, se han deteriorado, los ingresos por intereses se reconocen aplicando la tasa de interés efectiva al costo amortizado del activo financiero. Si, en periodos posteriores, el riesgo de crédito sobre el instrumento financiero deteriorado mejora de tal forma que el activo ya no se encuentre deteriorado, se reconoce ingresos por intereses mediante la aplicación del tipo de interés efectivo al importe en libros bruto del activo financiero.

Los intereses se reconocen en resultados del año y se incluyen en la línea de "Intereses ganados en inversiones".

iii. Activos Financieros a Valor Razonable con Efecto en Resultado (FVR)

Los activos financieros que no cumplen los criterios para ser medidos al costo amortizado se miden a valor razonable con efectos en Resultados "FVR".

Los activos financieros a Valor Razonable con efecto en Resultado (FVR) se miden a su valor razonable al final de cada ejercicio, con las ganancias o pérdidas de valor razonable reconocidas en resultados. La ganancia o pérdida neta reconocida en resultados incluye ajustes en la valuación por el cambio en los precios de mercado del activo financiero y es incluido en la línea de "Ganancia o pérdida en valuación de inversiones".

Fideval S. A. Administradora de Fondos y Fideicomisos

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre 2024, con cifras comparativas de 2023

(En dólares de los Estados Unidos de América – US\$)

iv Deterioro de Activos Financieros

La Compañía reconoce una provisión para pérdidas de crédito esperadas sobre las inversiones en instrumentos financieros que se miden al costo amortizado y a las cuentas por cobrar. El importe de las pérdidas de crediticias esperadas se actualiza en cada fecha de presentación de estados financieros para reflejar cambios en el riesgo de crédito desde el reconocimiento inicial del respectivo instrumento financiero.

Para todos los demás instrumentos financieros, la Compañía reconoce la pérdida esperada durante toda la vida del instrumento cuando se ha producido un aumento significativo en el riesgo de crédito desde su reconocimiento inicial. Sin embargo, si el riesgo de crédito sobre el instrumento financiero no ha aumentado significativamente desde su reconocimiento inicial, la Compañía mide la pérdida por deterioro para ese instrumento financiero por un importe igual a la pérdida esperada en los próximos 12 meses.

La pérdida esperada durante la vida del instrumento representa las pérdidas que podrían surgir de todos los posibles eventos de incumplimiento sobre la vida esperada del instrumento financiero. En contraste, la pérdida crediticia esperada a 12 meses representa la porción de pérdidas de crédito durante toda la vida del instrumento que podrían surgir de eventos de incumplimiento que son posibles dentro de 12 meses posteriores a la fecha de presentación de los estados financieros.

v. Aumento Significativo de Riesgo de Crédito

La pérdida de crédito esperada se mide como una provisión igual a la pérdida de crédito esperada de 12 meses para los activos de la etapa 1 o a lo largo de su vida para activos de la etapa 2 o 3. Un activo se mueve a la etapa 2 cuando su riesgo crediticio ha aumentado significativamente desde el reconocimiento inicial. La NIIF 9 no define qué constituye un aumento significativo en el riesgo de crédito. Al evaluar si el riesgo crediticio de un activo ha aumentado significativamente, la Compañía toma en cuenta información cualitativa y cuantitativa prospectiva razonable y soportable.

Al evaluar si el riesgo de crédito de un instrumento financiero ha aumentado significativamente desde su reconocimiento inicial, la Compañía compara el riesgo de incumplimiento en el instrumento financiero a la fecha reporte con el riesgo de incumplimiento en el instrumento financiero en la fecha de su reconocimiento inicial. Al realizar esta evaluación, la Compañía considera información cuantitativa y cualitativa que es razonable y soportable, incluyendo la experiencia histórica y la información prospectiva que estuviere disponible sin costo o esfuerzo desproporcionado.

En particular, la siguiente información se considera al evaluar si el riesgo de crédito ha incrementado significativamente desde su reconocimiento inicial:

- Deterioro significativo real o esperado en la calificación de crédito interna o externa del instrumento financiero;
- Deterioro significativo en los indicadores externos de mercado del riesgo de crédito para un determinado instrumento financiero;
- Cambios adversos existente o proyectados en las condiciones de negocio, financieras o

Fideval S. A. Administradora de Fondos y Fideicomisos

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre 2024, con cifras comparativas de 2023

(En dólares de los Estados Unidos de América – US\$)

económicas que se espera que causen una disminución significativa en la capacidad del deudor de cumplir sus obligaciones.

- Deterioro importante real o esperado en los resultados de las operaciones del deudor;
- Aumento significativo en el riesgo de crédito de otros instrumentos financieros del mismo deudor;
- Cambios significativos adversos reales o esperados en el ambiente regulatorio, económico del deudor que resulta en una disminución significativa en la capacidad del deudor de cumplir sus obligaciones.

Independientemente del resultado de la evaluación anterior, la Compañía presume que el riesgo de crédito de un activo financiero ha aumentado significativamente desde su reconocimiento inicial cuando se ve afectada la valoración interna (risk score) y la calificación crediticia externa cambia a “B” o alcanza una calificación menor.

A pesar de lo anterior, la Compañía asume que el riesgo de crédito de un instrumento financiero no ha aumentado significativamente desde su reconocimiento inicial si se determinó que el riesgo de crédito de ese instrumento es bajo a la fecha de reporte. Un instrumento financiero se determina que tiene un bajo riesgo de crédito si:

- (1) El instrumento financiero tiene un bajo riesgo de incumplimiento,
- (2) El deudor tiene una fuerte capacidad para cumplir con sus obligaciones contractuales de flujo de efectivo en el corto plazo, y
- (3) Cambios adversos en las condiciones económicas y de negocio en el largo plazo podrían, pero no necesariamente, reducir la capacidad del prestatario para cumplir con sus obligaciones contractuales de flujo de caja.

La Compañía monitorea periódicamente la efectividad de los criterios utilizados para identificar si se ha producido un aumento significativo en el riesgo de crédito y los revisa para asegurar que los criterios son capaces de identificar incremento significativo en el riesgo de crédito antes que los saldos se conviertan en vencidos.

vi. Definición de Incumplimiento

La Compañía considera que se ha producido un incumplimiento cuando el emisor del instrumento financiero cae en suspensión de pagos (default). Adicionalmente, la Compañía considera un evento de incumplimiento para fines de administración de riesgo de crédito, cuando la Información desarrollada internamente u obtenidas de fuentes externas indica que es poco probable que el deudor pague a sus acreedores.

Fideval S. A. Administradora de Fondos y Fideicomisos

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre 2024, con cifras comparativas de 2023

(En dólares de los Estados Unidos de América – US\$)

vii Activos Financieros con Deterioro Crediticio

Un activo financiero tiene deterioro crediticio cuando se han producido uno o más eventos que tienen un impacto perjudicial en los flujos de efectivo futuros estimados de ese activo financiero. La evidencia de que un activo financiero tiene deterioro crediticio incluye datos observables sobre los siguientes eventos:

- (a) dificultades financieras significativas del emisor o prestatario del instrumento financiero;
- (b) un incumplimiento de contrato, tal como un evento de incumplimiento o vencimiento;
- (c) los prestamistas del emisor, por razones contractuales o económicas relacionadas con dificultades financieras del emisor han realizado concesiones que de otro modo no hubieran considerado;
- (d) cada vez es más probable que el emisor entre en quiebra o reorganización financiera; o
- (e) la desaparición de un mercado activo para el activo financiero debido a dificultades financieras.

viii Política de Castigos

La Compañía castiga un activo financiero cuando hay información que indica que el deudor se encuentra en una dificultad financiera grave y no existe una perspectiva realista de recuperación, por ejemplo, cuando el deudor ha caído en causal de liquidación o ha iniciado un proceso de quiebra. Los activos financieros dados de baja aún pueden estar sujetos a actividades de cumplimiento conforme a los procedimientos de recuperación la Compañía, teniendo en cuenta el asesoramiento legal cuando sea apropiado. Cualquier recuperación realizada se reconoce en resultados.

ix Medición y Reconocimiento de las Pérdidas de Crediticias Esperadas

La medición de las pérdidas crediticias esperadas es una función de la probabilidad de incumplimiento (es decir, la magnitud de la pérdida si existe un incumplimiento) y la exposición al incumplimiento. La evaluación de la probabilidad de incumplimiento y la pérdida dado el incumplimiento se basa en datos históricos ajustados por información prospectiva como se describió anteriormente.

En cuanto a la exposición al incumplimiento, para los activos financieros, esto está representado por el valor en libros bruto de los activos en la fecha de reporte, junto con cualquier monto adicional de incumplimiento que se espera obtener en el futuro, determinado en función de la tendencia histórica, la comprensión de la Compañía de las necesidades financieras específicas de los deudores, y otra información relevante a futuro.

Para los activos financieros, la pérdida de crédito esperada se calcula como la diferencia entre todos los flujos de efectivo contractuales que se adeudan a la Compañía de conformidad con el contrato y todos los flujos de caja que la Compañía espera recibir, descontados al tipo de interés efectivo original.

Fideval S. A. Administradora de Fondos y Fideicomisos

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre 2024, con cifras comparativas de 2023

(En dólares de los Estados Unidos de América – US\$)

Si la Compañía ha medido la provisión para pérdidas para un instrumento financiero en un importe igual a la pérdida crediticia esperada para toda la vida del instrumento en un período anterior de reporte, pero determina en la fecha de presentación actual que ya no se cumplen las condiciones para pérdida crediticia esperada para toda la vida del activo, la Compañía mide la provisión para pérdidas a un importe igual a la pérdida crediticia esperada a 12 meses a la fecha de reporte actual.

x Baja en Cuenta de los Activos Financieros

La Compañía dará de baja en cuentas un activo financiero únicamente cuando expiren los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, o cuando transfiera de manera sustancial los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad del activo financiero a otra entidad. Si la Compañía no transfiere ni retiene sustancialmente todos los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad y continúa reteniendo el control del activo transferido, la Compañía reconocerá su participación en el activo y cualquier obligación asociada por los importes que podría tener que pagar. Si la Compañía retiene sustancialmente todos los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad de un activo financiero transferido, la Compañía continuará reconociendo el activo financiero y también reconocerá un préstamo garantizado por los recursos recibidos.

Al darse de baja un activo financiero medido al costo amortizado y a Valor Razonable con efecto en Resultado (FVR), la diferencia entre el valor en libros del activo y la suma de la contraprestación recibida y por cobrar se reconoce en resultados del año.

xi Determinación de Valores Razonables

Las políticas contables la Compañía requieren que se determinen los valores razonables de los activos y pasivos financieros y no financieros para propósitos de valoración y revelación, conforme los criterios que se detallan a continuación. Cuando corresponda, se revela mayor información acerca de los supuestos efectuados en la determinación de los valores razonables en las notas específicas referidas a ese activo o pasivo.

(a) Préstamos y Partidas por Cobrar

El valor razonable de los préstamos y partidas por cobrar, se estiman al valor presente de los flujos de efectivo futuros, descontados a la tasa de interés de mercado a la fecha del estado de situación financiera. Las cuentas por cobrar comerciales son medidas al monto de la factura si el efecto del descuento es inmaterial. Este valor razonable se determina al momento del reconocimiento inicial y para propósitos de revelación en cada fecha de los estados financieros anuales.

El monto en libros de las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar se aproximan a su valor razonable, dado su vencimiento de corto plazo; o por su descuento a tasas de interés de mercado en el caso de aquellas con vencimiento en el largo plazo.

Fideval S. A. Administradora de Fondos y Fideicomisos

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre 2024, con cifras comparativas de 2023

(En dólares de los Estados Unidos de América – US\$)

(b) Otros Pasivos Financieros

El valor razonable, que se determina al momento del reconocimiento inicial y para propósitos de revelación en cada fecha de los estados financieros anuales, se calcula sobre la base del valor presente del capital futuro y los flujos de interés, descontados a la tasa de interés de mercado a la fecha del estado de situación financiera.

El valor razonable de los préstamos y obligaciones financieras (medición categorizada en el nivel 2 de valor razonable – véase nota 4 (4.2) se aproxima al monto en libros puesto que las tasas de interés de los mismos son similares a las tasas de mercado, para instrumentos financieros de similares características.

Los montos registrados de cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar se aproximan a su valor razonable debido a que tales instrumentos tienen vencimiento en el corto plazo.

(4.3) Pasivos Financieros

Es una obligación contractual de entregar efectivo u otro activo financiero a otra entidad, incluyen las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar. Se reconocen inicialmente al valor razonable, neto de los costos en que se haya incurrido en la transacción y posteriormente se miden a su costo amortizado utilizando el método de la tasa de interés efectiva.

- i Cuentas por Pagar. - Son pasivos financieros, no derivados con pagos fijos o determinables, que no cotizan en un mercado activo. Después del reconocimiento inicial, a valor razonable, se miden al costo amortizado utilizando el método de la tasa de interés efectiva. La determinación de la tasa de interés efectiva se realizará para aquellas cuentas por pagar con vencimiento mayor a 365 días, siempre que su efecto sea material.
- ii Baja de un Pasivo Financiero. - La Compañía da de baja los pasivos financieros cuando, y solo cuando, las obligaciones la Compañía se descargan, cancelan o han expirado. La diferencia entre el valor en libros del pasivo financiero dado de baja y la contraprestación pagada y pagadera se reconoce en resultados.

(4.4) Equivalentes de Efectivo y Bancos

Incluye aquellos activos financieros líquidos, depósitos o inversiones financieras líquidas, que se pueden transformar rápidamente en efectivo en un plazo inferior a tres meses.

Fideval S. A. Administradora de Fondos y Fideicomisos

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre 2024, con cifras comparativas de 2023

(En dólares de los Estados Unidos de América – US\$)

(4.5) Muebles, equipos y vehículos

i. Reconocimiento y Medición Inicial

Las partidas de muebles y equipos son valoradas al costo, menos la depreciación acumulada y pérdidas por deterioro. El costo incluye:

- (i) Los gastos que son directamente atribuibles a la adquisición del activo,
- (ii) Cualquier otro costo directamente atribuible con la ubicación y la puesta en condiciones de funcionamiento,
- (iii) una estimación de los costos de dismantelar y remover las partidas y de restaurar el lugar donde está ubicado el activo.

ii. Medición Posterior

Las partidas de muebles y equipos son valoradas al costo menos la depreciación acumulada y pérdidas por deterioro.

Mejoras y renovaciones mayores que incrementen la vida útil del activo, son capitalizadas sólo si es probable que se deriven de ellas beneficios económicos futuros para la Compañía y su costo puede ser estimado de manera fiable.

iii. Depreciación

La depreciación de los elementos de muebles y equipos se calcula sobre el monto depreciable, que corresponde al costo del activo.

Cuando se revalúe un elemento de muebles y equipos, la depreciación acumulada será dada de baja contablemente en su totalidad, de manera que el importe en libros sea equivalente al valor establecido por el perito en su informe.

La depreciación es reconocida en resultados con base en el método de línea recta, considerando la vida útil estimada para cada componente de muebles y equipos. El método de depreciación, las vidas útiles y los valores residuales son revisados en cada ejercicio y se ajustan si es necesario.

Las vidas útiles estimadas y los porcentajes de depreciación de los muebles y equipos son los siguientes:

<u>Tipo de bien</u>	<u>Número de años</u>	<u>Tasa de depreciación</u>
Maquinaria, muebles y enseres y equipos de oficina	10	10%
Equipos de computación y software	3	33%
Vehículos	<u>5</u>	<u>20%</u>

Fideval S. A. Administradora de Fondos y Fideicomisos

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre 2024, con cifras comparativas de 2023

(En dólares de los Estados Unidos de América – US\$)

Un componente de muebles y equipos o cualquier parte significativa del mismo reconocida inicialmente, se dada de baja al momento de su venta o cuando no se espera obtener beneficios económicos futuros para su uso o venta.

Las pérdidas y ganancias por la venta de muebles, equipos y vehículos se calculan comparando los ingresos obtenidos con el valor en libros y se incluyen en el estado de resultados integrales en otros ingresos y egresos no operacionales.

iv. Deterioro de Activos no Financieros (Muebles y Equipo e Intangibles)

Los activos sujetos a depreciación y amortización se someten a pruebas de deterioro cuando se producen eventos o circunstancias que indican que podrían no recuperarse su valor en libros. Las pérdidas por deterioro corresponden al monto en el que su valor en libros del activo excede a su valor recuperable. El valor recuperable de los activos corresponde al mayor ente el monto neto que se obtendrá de su venta o su valor en uso. Para efectos de la evaluación por deterioro, los activos se agrupan a los niveles más pequeños en los que generen flujos de efectivo identificables (unidades generadoras de efectivo). Los saldos en libros de activos no financieros que han sido objeto de castigos por deterioro se revisan a cada fecha de cierre de los estados financieros para verificar posibles reversiones del deterioro.

(4.6) Arrendamientos

Al inicio de un contrato, la Compañía evalúa si un contrato es, o contiene, un arrendamiento. Un contrato es, o contiene, un arrendamiento si el contrato transmite el derecho a controlar el uso de un activo identificado por un período de tiempo a cambio de una contraprestación.

Un arrendatario puede optar por no aplicar los requerimientos de la NIIF 16 en:

- Arrendamientos a corto plazo; y
- Arrendamientos en los que el activo subyacente es de bajo valor.

Para evaluar si un contrato transmite el derecho a controlar un activo identificado, la Compañía evalúa si:

- El contrato implica el uso de un activo identificado, el mismo que puede especificarse de forma explícita o implícita, y debe ser físicamente distinto o representar sustancialmente la totalidad de la capacidad de un activo físicamente distinto. Si el proveedor tiene un derecho sustantivo de sustituir el activo a lo largo de todo el período de uso, entonces el activo no está identificado;
- La Compañía tiene el derecho de obtener sustancialmente la totalidad de los beneficios económicos de uso del activo durante todo el período de uso; y
- La Compañía tiene derecho a dirigir el uso del activo identificado a lo largo de todo el período en uso;

Fideval S. A. Administradora de Fondos y Fideicomisos

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre 2024, con cifras comparativas de 2023

(En dólares de los Estados Unidos de América – US\$)

- La Compañía tiene este derecho cuando se dispone de los derechos de toma de decisiones que son más relevantes para cambiar el cómo y para qué propósito se utiliza el activo. En casos excepcionales, en los que todas las decisiones acerca del cómo y para qué propósito se utiliza el activo están predeterminados, la Compañía tiene derecho a dirigir el uso del activo si:
 - Tiene el derecho de operar el activo; o
 - Ha diseñado el activo de una manera que predetermina la forma y con qué propósito se va a utilizar.

En su rol de arrendatario, la Compañía reconoce un activo por derecho de uso y un pasivo por arrendamiento en la fecha de comienzo del arrendamiento.

Activo por derecho de uso

El activo por derecho de uso se mide inicialmente al costo, que comprende la cantidad inicial del pasivo por arrendamiento ajustado por cualquier pago de arrendamiento realizado en o antes de la fecha de inicio, además de los costos directos iniciales incurridas y una estimación de los costos de desmantelamiento del activo subyacente o para restaurar el activo subyacente o el sitio en el que se encuentra, menos cualquier incentivo recibido por el arrendamiento.

El activo por derecho de uso se deprecia linealmente sobre el plazo menor entre el plazo de arrendamiento y la vida útil del activo subyacente. Además, el activo por derecho de uso está sujeto a evaluación de deterioro, si existieran indicios de estos.

Pasivo por derecho de uso

El pasivo por arrendamiento se mide inicialmente al valor presente de los pagos de arrendamiento que no son pagados a la fecha de inicio, descontados usando la tasa de interés implícita en el arrendamiento o en caso la tasa no puede ser fácilmente determinada, se aplica la tasa incremental de deuda.

Los pagos de arrendamientos comprenden: pagos fijos o variables que dependen de un índice o una tasa. Cuando los arrendamientos incluyen opciones de terminación o extensión que la Compañía considera con certeza razonable de ejercerlas, el costo de la opción es incluido en los pagos de arrendamientos.

La medición posterior de pasivo se efectúa cuando hay un cambio en los pagos de arrendamiento futuros derivados de un cambio en un índice o tasa, si hay un cambio en la estimación de la cantidad que se espera pagar por una garantía del valor residual o si la Compañía cambia su evaluación de si ejercerá una opción de compra, ampliación o terminación, reconociendo un ajuste en el valor en libros del activo por derecho de uso, o en los resultados si el activo por derecho de uso no presenta saldo contable.

Fideval S. A. Administradora de Fondos y Fideicomisos

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre 2024, con cifras comparativas de 2023

(En dólares de los Estados Unidos de América – US\$)

(4.7) Impuesto a la renta

El impuesto a la renta está compuesto por el impuesto a la renta corriente y el impuesto a la renta diferido. Es reconocido en resultados excepto que se relacione a partidas reconocidas en otros resultados integrales o directamente en el patrimonio, en cuyo caso el monto de impuesto relacionado es reconocido en otros resultados integrales o en el patrimonio, respectivamente.

i. Impuesto a la Renta Corriente

El impuesto a la renta corriente es el impuesto que se espera pagar sobre la utilidad gravable del año utilizando la tasa impositiva aplicable y cualquier ajuste al impuesto por pagar de años anteriores.

El importe del impuesto corriente por pagar o por cobrar corresponde a la mejor estimación del importe fiscal que se espera pagar o recibir y que refleja la incertidumbre relacionada con los impuestos a las ganancias, si existe alguna. Se mide usando tasas impositivas que se hayan aprobado, o cuyo proceso de aprobación esté prácticamente terminado a la fecha de presentación.

ii. Impuesto a la Renta Diferido

El impuesto a la renta diferido es reconocido sobre las diferencias temporales existentes entre el valor en libros de los activos y pasivos reportados para propósitos financieros y sus correspondientes bases tributarias. La medición de los impuestos diferidos refleja las consecuencias tributarias que se derivan de la forma en que la Compañía espera, a la fecha del estado de situación financiera, recuperar o liquidar el valor en libros de sus activos y pasivos.

El impuesto a la renta diferido es medido a la tasa de impuesto que se espera aplique al momento de la reversión de las diferencias temporales de acuerdo con la ley de impuesto a la renta promulgada o sustancialmente promulgada a la fecha del estado de situación financiera.

Los activos y pasivos por impuesto diferido son compensados y consecuentemente se presentan en el estado de situación financiera por su importe neto si existe un derecho legal exigible de compensar los pasivos y activos por impuestos diferidos, y están relacionados con el impuesto a la renta aplicados por la misma autoridad tributaria sobre la misma entidad sujeta a impuestos; o en distintas entidades tributarias, pero pretenden liquidar los pasivos y activos por impuestos diferidos en forma neta, o sus activos y pasivos por impuesto a la renta serán realizados al mismo tiempo.

iii. Exposición Tributaria

Al determinar los montos de los impuestos corrientes e impuestos diferidos, la Compañía considera el impacto de las posiciones fiscales inciertas y si pueden adeudarse impuestos e intereses adicionales.

Fideval S. A. Administradora de Fondos y Fideicomisos

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre 2024, con cifras comparativas de 2023

(En dólares de los Estados Unidos de América – US\$)

Esta evaluación depende de estimaciones y supuestos y puede involucrar una serie de juicios acerca de eventos futuros. Puede surgir nueva información que haga que la Compañía cambie su juicio acerca de la idoneidad de los pasivos fiscales actuales; tales cambios en los pasivos fiscales impactarán el gasto fiscal en el período en que se determinen.

(4.8) Provisiones

Se reconocen cuando la Compañía tiene una obligación presente (ya sea legal o implícita) como resultado de un suceso pasado, es probable que la Compañía tenga que desprenderse de recursos que incorporen beneficios económicos para cancelar la obligación, y puede hacerse una estimación fiable del importe de la obligación.

El importe reconocido como provisión debe ser la mejor estimación del desembolso necesario para cancelar la obligación presente, al final de cada período, teniendo en cuenta los riesgos y las incertidumbres correspondientes. Cuando se mide una provisión usando el flujo de efectivo estimado para cancelar la obligación presente, su importe en libros representa el valor actual de dicho flujo de efectivo (cuando el efecto del valor del dinero en el tiempo es material).

Cuando se espera la recuperación de algunos o todos los beneficios económicos requeridos para cancelar una provisión, se reconoce una cuenta por cobrar como un activo si es virtualmente seguro que se recibirá el desembolso y el monto de la cuenta por cobrar puede ser medido con fiabilidad.

(4.9) Beneficios a Empleados

(a) Beneficios Corriente

Se registran en el rubro de provisiones del estado de situación financiera y corresponden principalmente a:

- (i) Participación de los trabajadores en las utilidades: Calculada en función del 15% de la utilidad contable anual antes del impuesto a la renta, según lo establecido por la legislación ecuatoriana vigente. Se registra con cargo a resultados y se presenta como parte del costo de productos vendidos y de los gastos administración y ventas en función de la labor del empleado que recibe este beneficio.
- (ii) Décimo tercer y décimo cuarto sueldos y beneficios de la seguridad social: Se provisionan y pagan de acuerdo con la legislación vigente en el Ecuador.
- (iii) Vacaciones: Se registra el costo correspondiente a las vacaciones del personal sobre base devengada.
- (iv) Fondo de reserva: Beneficio para el trabajador que preste servicios por más de un año que corresponde al sueldo mensual o salario por cada año completo posterior al primero de sus servicios.
- (v) Aporte patronal al IESS: Es el valor mensual que el empleador debe cumplir por sus trabajadores afiliados al IESS, que corresponde al 12,15% del sueldo recibido en el mes. 54

Fideval S. A. Administradora de Fondos y Fideicomisos

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre 2024, con cifras comparativas de 2023

(En dólares de los Estados Unidos de América – US\$)

(b) Beneficios No Corrientes

Provisiones de Jubilación Patronal y Desahucio: La Compañía tiene un plan de beneficio definido para jubilación patronal, normado por las leyes laborales ecuatorianas. Adicionalmente de acuerdo con las leyes vigentes, en los casos de terminación de la relación laboral por desahucio solicitado por el empleador o por el trabajador, el empleador bonificará al trabajador con el veinticinco por ciento del equivalente a la última remuneración mensual por cada uno de los años de servicios prestados a la misma Compañía o empleador, este beneficio se denomina desahucio.

El cálculo es realizado anualmente por un actuario calificado usando el “Método de Unidades de Crédito Proyectado”, con el cual se atribuye una parte de los beneficios que se han de pagar en el futuro a los servicios prestados en el período corriente.

La enmienda de la NIC 19 aplicable para períodos anuales que iniciaron en o después del 1 de enero de 2016, requiere que la tasa utilizada para descontar las obligaciones de beneficios post-empleo (tanto financiadas como no) se determinen utilizando como referencia los rendimientos del mercado, al final del período sobre el que se informa, correspondientes a las emisiones de bonos u obligaciones empresariales de alta calidad en la moneda. En monedas para las cuales no exista un mercado amplio para bonos empresariales de alta calidad, se utilicen los rendimientos de mercado al final del período de presentación) de los bonos gubernamentales denominados en esa moneda.

Las hipótesis actuariales incluyen variables como son, en adición a la tasa de descuento, tasa de mortalidad, incrementos futuros de remuneraciones, tasa de rotación, entre otras.

La Compañía reconoce todas las ganancias o pérdidas actuariales que surgen de las nuevas mediciones de la obligación por beneficios definidos en otros resultados integrales; el costo del servicio y el saneamiento del descuento se llevan a resultados como gastos de personal y costos financieros, respectivamente.

Los costos de los servicios pasados se reconocen inmediatamente en resultados del año. Al cierre del año las provisiones cubren a todos los trabajadores que se encontraban trabajando para Compañía.

Método para la estimación de las provisiones para jubilación patronal y desahucio

La Compañía reconoce provisiones por beneficios a empleados a largo plazo, específicamente por conceptos de jubilación patronal y desahucio, de conformidad con la normativa laboral vigente y las políticas contables aplicables. Estas provisiones se determinan sobre la base de un estudio actuarial realizado periódicamente por expertos independientes, el cual incorpora supuestos técnicos relevantes, tales como tasas de descuento, proyecciones salariales, rotación del personal, edad, antigüedad y esperanza de vida, entre otros factores.

Fideval S. A. Administradora de Fondos y Fideicomisos

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre 2024, con cifras comparativas de 2023

(En dólares de los Estados Unidos de América – US\$)

En lo que respecta a la provisión por jubilación patronal, se considera al personal con una antigüedad significativa dentro de la organización. A partir de este grupo, se calcula un pasivo que se estima suficiente para cubrir las eventuales obligaciones derivadas de la desvinculación del personal por jubilación. Asegurando el cumplimiento oportuno de las obligaciones laborales futuras.

(4.10) Reconocimiento de Ingresos

Los ingresos se miden en función de la contraprestación a la que la Compañía espera tener derecho a recibir en un contrato con un cliente y excluye los montos cobrados en nombre de terceros

Ingresos por servicios

La Compañía opera en el mercado fiduciario y provee el servicio de administración de fideicomisos (de administración, garantía, inmobiliarios, inversión y titularización) fondos y encargos fiduciarios, por los cuales se recibe un honorario mensual. Los ingresos provenientes por administración (estipulados en las escrituras de constitución y/o contratos) son reconocidos por la Compañía considerando el precio establecido en la transacción para el cumplimiento de cada una de las obligaciones de desempeño.

Ingresos financieros

Se reconocen al efectivo de acuerdo a las unidades de participación en fondos de inversión.

(4.11) Gastos

Se registran al costo histórico y se reconocen a medida que son incurridos, independientemente de la fecha en que se efectúe el pago, y se registran en el período en el que se conocen.

(4.12) Compensación de Saldos y Transacciones

Como norma general en los estados financieros no se compensan los activos y pasivos, tampoco los ingresos y gastos, salvo aquellos casos en los que la compensación sea requerida o permitida por alguna norma y esta presentación sea el reflejo de la esencia de la transacción. Los ingresos y gastos con origen en transacciones que, contractualmente o por una norma legal, contemplan la posibilidad de compensación y la Compañía tiene la intención de liquidar por su importe neto o de realizar el activo y proceder al pago del pasivo de forma simultánea, se presentan netos en resultados.

Fideval S. A. Administradora de Fondos y Fideicomisos

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre 2024, con cifras comparativas de 2023

(En dólares de los Estados Unidos de América – US\$)

(5) Nuevas Normas y Normas Publicadas que no Entran en Vigor

El Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por sus siglas en inglés) ha emitido los siguientes pronunciamientos contables:

- Nuevas normas, interpretaciones y modificaciones adoptadas a partir del 1 de enero de 2024

Las siguientes modificaciones entraron en vigor para el período que comenzó el 1 de enero de 2024:

- Clasificación de Pasivos como Corrientes o No corrientes (modificación a la NIC 1 Presentación de estados financieros);
- Pasivo por Arrendamiento en una Venta con Arrendamiento posterior (modificación a la NIIF 16 Arrendamientos);
- Pasivos No corrientes con Condiciones Pactadas (modificación a la NIC 1 Presentación de estados financieros); y
- Acuerdos de Financiación de Proveedores (modificaciones a la NIC 7 Estado de flujos de efectivo y NIIF 7 Instrumentos financieros: información a revelar).

Estas modificaciones a diversas Normas de Contabilidad NIIF son obligatoriamente efectivas para los ejercicios sobre los que se informa que comenzaron a partir del 1 de enero de 2024.

Norma	Resumen
Clasificación de Pasivos como Corrientes o No corrientes (modificación a la NIC 1 Presentación de estados financieros)	Clasificación de Pasivos como Corrientes y No corrientes aclara un criterio de la NIC 1 Presentación de Estados Financieros para la clasificación de un pasivo como no corriente: el requerimiento de que una entidad tenga el derecho a diferir la liquidación del pasivo por al menos 12 meses posteriores al período sobre el que se informa.
Pasivo por Arrendamiento en una Venta con Arrendamiento posterior (modificación a la NIIF 16 Arrendamientos);	Pasivo por Arrendamiento en una Venta con Arrendamiento posterior modifica la NIIF 16 Arrendamientos añadiendo requerimientos de medición posterior para las operaciones de venta con arrendamiento posterior
Pasivos No corrientes con Condiciones Pactadas (modificación a la NIC 1 Presentación de estados financieros)	Pasivos No corrientes con Condiciones Pactadas modifica la NIC 1 Presentación de Estados Financieros. Las modificaciones mejoran la información que proporciona una entidad cuando su derecho a diferir la liquidación de un pasivo durante al menos doce meses está sujeto al cumplimiento de condiciones pactadas. Las modificaciones también responden a las preocupaciones de quienes respondieron sobre la clasificación de dicho pasivo como corriente o no corriente.
Acuerdos de Financiación de Proveedores (modificaciones a la NIC 7 Estado de flujos de efectivo y NIIF 7 Instrumentos financieros: información a revelar).	Acuerdos de Financiación de Proveedores modifica la NIC 7 Estado de Flujos de Efectivo para requerir a una entidad que facilite información adicional sobre sus acuerdos de financiación de proveedores. Las modificaciones también añaden los acuerdos de financiación de proveedores como ejemplo dentro de los requerimientos de información a revelar sobre el riesgo de liquidez de la NIIF 7 Instrumentos Financieros: Información a Revelar.

- Nuevas Normas, Interpretaciones y Enmiendas que aún no han Entrado en Vigor

Hay una serie de normas, modificaciones a las normas e interpretaciones que han sido emitidas por el IASB y que son efectivas en ejercicios contables futuros y que la Compañía ha decidido no adoptar anticipadamente.

Fideval S. A. Administradora de Fondos y Fideicomisos

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre 2024, con cifras comparativas de 2023

(En dólares de los Estados Unidos de América – US\$)

La siguiente modificación entrará en vigor para el período que comienza el 1 de enero de 2025:

Título y Nombre Normativa	Modificación	Fecha estimada de Aplicación
NIC 21	Ausencia de Convertibilidad	1 de enero de 2025
NIIF 9	Clasificación y Medición de Instrumentos Financieros	1 de enero de 2026
NIIF 18	Presentación e Información a Revelar en los Estados Financieros;	1 de enero de 2027
NIIF 19	Subsidiarias sin Responsabilidad Pública: Información a revelar	1 de enero de 2027

En la actualidad, la Compañía está evaluando el impacto de estas nuevas normas contables y sus modificaciones. Adicionalmente, la Compañía no espera que ninguna otra norma emitida por el IASB, pero que aún no ha entrado en vigor, tenga un impacto material en los estados financieros de la Compañía.

(6) Instrumentos financieros

A continuación, se muestra los importes en libros de cada categoría de instrumentos financieros al cierre de cada ejercicio:

		Corriente	No corrientes	Corriente	No corrientes
Activos financieros medidos al costo amortizado:	US\$				
Efectivo y Equivalente al Efectivo		831.658	-	739.408	-
Activos financieros		1.618.146	-	1.457.240	-
Cuentas por cobrar clientes		925.041	-	787.029	-
Cuentas por cobrar Fideicomiso Flujs Fdv		2.618.011	-	3.325.003	-
Otras cuentas por cobrar		1.123.397	2.193.506	1.618.440	1.746.999
Total activos financieros		<u>7.116.253</u>	<u>2.193.506</u>	<u>7.927.120</u>	<u>1.746.999</u>
Pasivos financieros medidos al costo amortizado:					
Obligaciones financieras		605.371	1.200.988	481.941	1.306.359
Cuentas por pagar		1.960.638	-	1.998.023	-
Total pasivos financieros	US\$	<u>2.566.009</u>	<u>1.200.988</u>	<u>2.479.964</u>	<u>1.306.359</u>

Valor razonable de los instrumentos financieros - La Administración considera que los importes en libros de los activos y pasivos financieros reconocidos al costo amortizado en los estados financieros se aproximan a su valor razonable debido a que su liquidación es en el corto plazo.

Fideval S. A. Administradora de Fondos y Fideicomisos

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre 2024, con cifras comparativas de 2023

(En dólares de los Estados Unidos de América – US\$)

(7) Efectivo y equivalente de efectivo

Un resumen del efectivo y equivalentes de efectivo se muestran a continuación:

		<u>2024</u>	<u>2023</u>
Caja	US\$	490	365
Bancos del exterior (1)		703.854	696.602
Bancos locales (1)		127.240	42.367
Otra entidades financieras locales		74	74
	US\$	<u>831.658</u>	<u>739.408</u>

(1) Al 31 de diciembre del 2024 y 2023, la Compañía mantiene sus cuentas corrientes en entidades financieras locales y del exterior, los fondos son de disponibilidad inmediata.

(8) Activos financieros

Los activos financieros a valor razonable con cambios en resultados corresponden a la participación de la Compañía en los fondos de inversión administrados por ésta, cuyo resumen, es como sigue:

	<u>Unidades</u>		<u>Valor de unidad</u>		<u>% de participación</u>		<u>Saldo US\$</u>	
	<u>2024</u>	<u>2023</u>	<u>2024</u>	<u>2023</u>	<u>2024</u>	<u>2023</u>	<u>2024</u>	<u>2023</u>
Fondo Aliado	7.024,77	3.198,10	123	113	0,73%	0,205%	860.931	362.199
Fondo Próspera	500.054,41	-	1	-	49,97%	0,000%	504.315	-
Fondo Vivo	1.037,12	2.810,80	126	116	0,30%	1,472%	131.027	325.906
Fondo Objetivo	436,99	2.414,54	131	121	0,46%	2,826%	57.120	290.958
Fondo Futuro	293,54	293,54	187	177	0,44%	0,213%	54.981	51.991
Fondo Fixed 90	23,12	23,12	184	171	0,01%	0,046%	4.263	3.957
Fondo Real	4.376,41	894.823,73	0	0	0,00%	0,588%	2.168	420.047
Fondo Flexible 30-60	8,07	8,07	150	140	0,00%	0,007%	1.212	1.133
Fondo Ideal 180	7,62	7,62	146	138	0,02%	0,014%	1.115	1.049
Fondo Líquido	985,08	-	1	-	<u>0,01%</u>	<u>0,000%</u>	1.014	-
	<u>514.247</u>	<u>903.580</u>	<u>1.050</u>	<u>977</u>			<u>1.618.146</u>	<u>1.457.240</u>

De acuerdo con lo establecido en el inciso cuarto del Artículo 102 de la Ley de Mercado de Valores del Código Monetario y Financiero dispone que la Administradora deberá mantener invertido al menos el 50% de su capital pagado en unidades o cuotas de los Fondos que administre, pero en ningún caso estas inversiones podrán exceder del 30% del patrimonio neto de cada Fondo.

Fideval S. A. Administradora de Fondos y Fideicomisos**Notas a los Estados Financieros**

Al 31 de diciembre 2024, con cifras comparativas de 2023

(En dólares de los Estados Unidos de América – US\$)

(9) Cuentas por cobrar clientes

La composición de las cuentas por cobrar clientes es como sigue:

		<u>2024</u>	<u>2023</u>
Fondos de Inversión	US\$	344.823	205.082
Por manejo de Fideicomisos		543.290	594.136
Por manejo de Encargos Fiduciarios		109.276	38.633
Cuentas por cobrar reembolso		9.165	5.427
	(i) US\$	<u>1.006.554</u>	<u>843.278</u>
Provisión deterioro	(ii)	<u>(81.513)</u>	<u>(56.249)</u>
	US\$	<u><u>925.041</u></u>	<u><u>787.029</u></u>

(i) La antigüedad de las cuentas por cobrar clientes es la siguiente:

		<u>2024</u>	<u>2023</u>
De 0 a 30 días:	US\$	716.909	569.204
De 31 a 90 días:		120.304	169.429
De 91 a 180 días:		107.847	49.552
De 181 a 360 días:		61.494	55.093
	US\$	<u><u>1.006.554</u></u>	<u><u>843.278</u></u>

(ii) El movimiento de la provisión por deterioro de las cuentas por cobrar clientes en la siguiente:

		<u>2024</u>	<u>2023</u>
Saldo inicial del año	US\$	56.249	119.522
Provisión neta de reversiones		<u>25.264</u>	<u>(63.273)</u>
Saldo final del año	US\$	<u><u>81.513</u></u>	<u><u>56.249</u></u>

(10) Cuentas por cobrar Fideicomiso Flujos FDV

El Fideicomiso Flujos FDV, un fideicomiso de administración de flujos y pago de obligaciones fue constituido mediante escritura pública de 19 de mayo de 2016 por Fideval S. A., en calidad de Constituyente y Beneficiaria y Fiduciuador S. A., en calidad de Fiduciaria. El Fideicomiso tiene por objeto y finalidad lo siguiente: Que la Fiduciaria administre los flujos aportados al patrimonio autónomo conforme a las instrucciones constantes en el contrato; y, de manera principal que dichos flujos sean destinados al pago de obligaciones de la Constituyente a favor de terceros acreedores, proveedores y demás que sean instruidos expresamente por ésta.

Fideval S. A. Administradora de Fondos y Fideicomisos

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre 2024, con cifras comparativas de 2023

(En dólares de los Estados Unidos de América – US\$)

Son flujos, el 100% de los recursos provenientes de las acreditaciones bancarias que las respectivas instituciones financieras con quienes la Constituyente trabaja realizarán a las cuentas del Fideicomiso para la operación y administración de los flujos.

Son cuentas, las cuentas bancarias que la Fiduciaria apertura en las instituciones financieras que la Constituyente le instruya a efectos de administrar los flujos aportados al Fideicomiso.

Mediante reforma de contrato de 19 de diciembre de 2017, se agregó a las instrucciones fiduciarias una que señale que previa instrucción expresa de la Constituyente, invertir los excedentes de los recursos del Fideicomiso, en instrumentos financieros u otros mecanismos de inversión, en las condiciones y plazos señalados por la Constituyente, atendiendo las regulaciones vigentes.

La Compañía al 31 de diciembre de 2024, mantiene en Cuentas por cobrar Fideicomiso Flujos FDV un saldo de US\$2.618.011 (US\$3.325.003 en 2023).

El estado de situación financiera del Fideicomiso Flujos FDV, es como sigue:

	<u>Activos</u>	<u>2024</u>	<u>2023</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo	US\$	603.225	579.098
Activos financieros	(i)	2.014.787	2.747.714
Cuentas por cobrar		9.538	-
Total activos	US\$	<u>2.627.550</u>	<u>3.326.812</u>
<u>Pasivos y Patrimonio</u>			
Cuentas por pagar y otros pasivos	US\$	2.627.050	3.326.312
Patrimonio autónomo		500	500
Total pasivo y Patrimonio	US\$	<u>2.627.550</u>	<u>3.326.812</u>

(i) Los activos financieros a valor razonable con cambios en resultados del Fideicomiso Flujos FDV corresponden a la participación de este Fideicomiso en Fondos de Inversión administrados por la Compañía, cuyo resumen es como sigue:

	<u>Unidades</u>		<u>% participación</u>		<u>Saldo US\$</u>	
	<u>2024</u>	<u>2023</u>	<u>2024</u>	<u>2023</u>	<u>2024</u>	<u>2023</u>
Fondo Líquido	645.888,68		0,87%	0,000%	66.351	-
Fondo Aliado	367,04	7.390,49	0,04%	0,473%	44.983	837.005
Fondo Fixed 90	7,36	7,36	0,00%	0,015%	1.358	1.261
Fondo Real	385.851,91	177.429,99	0,18%	0,117%	191.136	83.289
Fondo Futuro	9.008,96	9.008,96	13,61%	6,551%	1.687.409	1.595.649
Fondo Flexible	156,73	1.641,69	0,06%	1,462%	23.550	230.510
					<u>2.014.787</u>	<u>2.747.714</u>

Fideval S. A. Administradora de Fondos y Fideicomisos

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre 2024, con cifras comparativas de 2023

(En dólares de los Estados Unidos de América – US\$)

(11) Otras cuentas por cobrar

La composición de las otras cuentas por cobrar es como sigue:

		<u>2024</u>	<u>2023</u>
Corrientes:			
Personal	US\$	51.886	48.097
Anticipos, gastos legales y otros		824.430	501.448
Deudores varios		494.462	1.574.104
Anticipo dividendos		-	305.005
Provisión deterioro		<u>(247.381)</u>	<u>(810.214)</u>
	US\$	<u>1.123.397</u>	<u>1.618.440</u>
No Corrientes:			
Deudores varios	US\$	2.109.457	570.292
Retenciones judiciales		77.168	99.240
Valfi S.A.S	(i)	18.464	418.464
Documentos por cobrar		34.680	34.680
Acontek S.A. - Pagares (Nota 16)	(ii)	304.055	304.055
Gada S.A. - Mutuo		400.845	508.597
Provisión deterioro		<u>(751.163)</u>	<u>(188.329)</u>
	US\$	<u>2.193.506</u>	<u>1.746.999</u>

- (i) Valfi S.A.S.- Corresponde a convenio de compraventa de cartera suscrito el 18 de mayo de 2021 con Valfi S. A. S. (compradora) y adenda de 2 de diciembre de 2021 por los cuales la Compañía se compromete y obliga a transferir a la compradora, a título de compraventa, en forma total y sin limitación alguna, cartera por US\$418.464 que corresponde a honorarios por concepto de su gestión en calidad de fiduciaria de varios fideicomisos mercantiles en los cuales la compañía Uribe & Schwarzkopf S. A., y sus relacionadas participan como constituyentes y/o beneficiarios. El monto convenido debió ser cancelado en un plazo máximo de 6 meses en dinero o en especie, según sea convenido por las partes. Al 31 de diciembre de 2024 el saldo pendiente por cobrar es de US\$ 18.464 (en el año 2023 US\$18.464).
- (ii) Gada S.A. - Corresponde a un contrato de préstamo concedido por la Compañía el 21 de agosto de 2023 a favor del gerente general por un monto de US\$500.000 a una tasa de interés anual del 6% con vencimiento final el 20 de agosto de 2031. La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionista de la Compañía en sesión de 18 de agosto de 2023 conoció y aprobó el otorgamiento de este crédito comercial.

Fideval S. A. Administradora de Fondos y Fideicomisos**Notas a los Estados Financieros**

Al 31 de diciembre 2024, con cifras comparativas de 2023

(En dólares de los Estados Unidos de América – US\$)

(12) Impuestos por cobrar y pagar

La composición de los impuestos por cobrar y pagar es como sigue:

		<u>2024</u>	<u>2023</u>
Impuestos por cobrar:			
Crédito tributario impuesto a la renta	US\$	367.338	318.451
Crédito tributario IVA		128.650	114.849
	US\$	<u>495.988</u>	<u>433.300</u>
Impuestos por pagar:			
Impuesto a la renta	US\$	875.736	1.078.536
IVA en ventas		149.268	116.711
Retenciones de impuesto a la renta y otros		66.764	152.066
Retenciones IVA		85.916	74.932
	US\$	<u>1.177.684</u>	<u>1.422.245</u>

(13) Otros activos

La composición de los otros activos no corrientes es como sigue:

		<u>2024</u>	<u>2023</u>
Derecho de uso por activos arrendados	US\$	778.675	1.030.210
Mejoras locales arrendados		80.978	98.151
Programas de computación		33.606	10.434
Garantía Edificio Santa Fe y otras garantía		80.950	60.950
	US\$	<u>974.209</u>	<u>1.199.745</u>

(14) Muebles, equipos y vehículos

El siguiente es un detalle de los muebles, equipos y vehículos:

		<u>2024</u>	<u>2023</u>
Muebles y equipos de oficina	US\$	321.709	316.128
Equipos de computación		757.581	677.966
Vehículos		102.673	102.673
	US\$	<u>1.181.963</u>	<u>1.096.767</u>
(-) Depreciación acumulada		<u>883.790</u>	<u>732.159</u>
		<u>298.173</u>	<u>364.608</u>

Fideval S. A. Administradora de Fondos y Fideicomisos

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre 2024, con cifras comparativas de 2023

(En dólares de los Estados Unidos de América – US\$)

El movimiento de muebles, equipos y de vehículos es como sigue:

		31-Dec-22	Adiciones	Bajas	31-Dec-23	Adiciones	Bajas	31-Dec-24
Costo:								
Muebles y equipos de oficina	US\$	258.166	57.962	-	316.128	5.581	-	321.709
Equipos de computación		561.600	130.303	(13.937)	677.966	81.505	(1.890)	757.581
Vehículos		102.673	-	-	102.673	-	-	102.673
	US\$	922.439	188.265	(13.937)	1.096.767	87.086	(1.890)	1.181.963
Depreciación acumulada:								
Muebles y equipos de oficina	US\$	(120.617)	(25.102)	-	(145.719)	(28.129)	-	(173.848)
Equipos de computación		(371.355)	(119.304)	6.667	(483.992)	(124.210)	934	(607.268)
Vehículos		(102.202)	(246)	-	(102.448)	(226)	-	(102.674)
	US\$	(594.174)	(144.652)	6.667	(732.159)	(152.565)	934	(883.790)
	US\$	328.265	43.613	(7.270)	364.608	(65.480)	(956)	298.173

(15) Propiedades de inversión y derechos fiduciarios

La composición de las propiedades de inversión y derechos fiduciarios es como sigue:

		2024	2023
Derechos Fideicomiso Lote 66 RSF	(i)	US\$ 1.598.103	1.598.103
Derechos Fideicomiso Oficinas Argentum	(ii)	1.376.318	1.376.318
Derechos Fideicomiso Lomas de Cumbayá	(iii)	857.310	857.310
Derechos Fideicomiso Napoles Lote -21	(iv)	583.000	583.000
Oficinas y Parques - Cumbaya	(v)	471.262	-
Casa C-36 - Condominio Montreal		71.621	70.922
Fideicomiso Flujos Fdv - Aportes		500	500
	US\$	4.958.114	4.486.153

- (i) Derechos fiduciarios Fideicomiso Lote 66 RSF. – El Fideicomiso Mercantil Lote 66 RSF fue constituido mediante escritura pública de 1 de noviembre de 2017 por los cónyuges Sr. Mauricio Xavier Reyes Toscano y Sra. María Gabriela Freire Orozco (Constituyentes) y Fiduecuador S. A. (Fiduciaria). El objeto principal es la tenencia jurídica del inmueble que se aportó para que lo destine al cumplimiento de las instrucciones fiduciarias constantes en el contrato de constitución del Fideicomiso. El inmueble consiste en el lote de terreno No 66 y construcciones, de la Urbanización Rancho San Francisco, ubicada en la calle Acueducto Papallacta s/n y Leónidas Proaño de la Parroquia de Nayón, cantón Quito, provincia de Pichincha.

Mediante Convenio de Subrogación celebrado entre el Banco Pichincha C. A., Fideval S. A., y los cónyuges Sr. Mauricio Xavier Reyes Toscano y Sra. Maria Gabriela Freire Orozco mediante diligencia notarial de 1 de noviembre de 2017, Fideval S. A., se subrogó en calidad de actora, acreedor hipotecario y beneficiario del embargo, sobre los derechos, acciones, privilegios e hipoteca que recaen sobre el inmueble y que correspondían al Banco Pichincha C. A., dentro del Juicio Ejecutivo No. 17323-2014-0710.

Fideval S. A. Administradora de Fondos y Fideicomisos

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre 2024, con cifras comparativas de 2023

(En dólares de los Estados Unidos de América – US\$)

Mediante escritura pública de 13 de diciembre de 2017, se celebró la cancelación de hipoteca abierta otorgada por Fideval S. A., en calidad de acreedor hipotecario y/o beneficiario del embargo a favor de los cónyuges Sr. Mauricio Xavier Reyes Toscano y Sra. María Gabriela Freire Orozco, y en el mismo acto se celebró el aporte al Fideicomiso por los cónyuges Sr. Mauricio Xavier Reyes Toscano y Sra. María Gabriela Freire Orozco del Lote 66 RSF, y la hipoteca abierta otorgada por el Fideicomiso a favor del Banco Pichincha C. A.

Mediante escritura pública de 27 de diciembre de 2017 se celebró la cesión de los derechos fiduciarios otorgada por los cónyuges Sr. Mauricio Xavier Reyes Toscano y Sra. María Gabriela Freire Orozco a favor de Fideval S. A., sobre la totalidad de los derechos fiduciarios que mantenían en el Fideicomiso Lote 66 RSF derivados de la constitución y del aporte del bien inmueble. La cesión de derechos se realiza a título de compraventa por lo que la Fiduciaria del Fideicomiso deberá registrar tal particular. El precio acordado es de US\$895.945. Según Informe de avalúo de 7 de febrero de 2018 elaborado por AT&S Consultores (Ing. René Vergara) con Reg. Prof. SBS PA-2002-098y SC-RNP-238, se estableció un avalúo total de US\$1.176.613.

Mediante asiento de diario No. 361821 de 31 de diciembre de 2018, la Compañía procede a actualizar el monto de los derechos fiduciarios en el Fideicomiso Mercantil Lote 66 RSF según Informe de avalúo de 19 de mayo de 2017 elaborado por Placegé Cía. Ltda., con Reg. Prof. No. PA-2002-226, que estableció un avalúo comercial total de US\$1.215.924 (valor según registros contables del Fideicomiso). Por tanto, en esa fecha la Compañía reconoció un superávit por revaluación del activo de US\$319.980.

Mediante asiento de diario No. 627217 de 31 de diciembre de 2021, la Compañía procede a actualizar el monto de los derechos fiduciarios en el Fideicomiso Mercantil Lote 66 RSF según Informe de avalúo de 9 de diciembre de 2021 elaborado por Diagrama arquitectos S. A., con Reg. Prof. No. PA-2002-036 y No. SC.RNP.034, que estableció un avalúo comercial total de US\$ 1.598.103. Por tanto, en esa fecha la Compañía reconoció un superávit por revaluación del activo de US\$381.584.

- (ii) Derechos inmuebles Lomas de Cumbayá. – Corresponde al patrimonio autónomo por US\$857.310 del Fideicomiso "Lomas de Cumbayá" un fideicomiso de tenencia constituido el 30 de septiembre de 2004, del cual la Compañía posee el 100% de los derechos fiduciarios. Según Informe de avalúo de 11 de diciembre de 2017 elaborado por Pretium Ec Cía. Ltda., con Reg. Prof. SBSPA-2008-1043, se estableció un valor de mercado de US\$857.310.
- (iii) Derechos fiduciarios Fideicomiso Nápoles Lote 21. – Corresponde a la cesión de derechos fiduciarios del Fideicomiso Nápoles - Lote 21 un fideicomiso de tenencia otorgada mediante escritura de 2 de julio de 2015 por la Corporación de Promoción Universitaria (CPU) a favor de Fideval como dación en pago por las obligaciones de la CPU en el Fideicomiso Paseo San Francisco.

Mediante asiento de diario No. 541448 de 28 de febrero de 2021, la Compañía procede a actualizar el monto de los derechos fiduciarios del Fideicomiso Nápoles - Lote 21 según Informe de avalúo de 3 de febrero de 2021 elaborado por Placegé Cía. Ltda., con Reg. Prof. No. PA-2002-226, que estableció un costo comercial de US\$582.00. Por tanto, en esa fecha la Compañía reconoció un superávit por revaluación del activo de US\$189.599.

Fideval S. A. Administradora de Fondos y Fideicomisos

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre 2024, con cifras comparativas de 2023

(En dólares de los Estados Unidos de América – US\$)

- (iv) Derechos fiduciarios oficinas Argentum. – Corresponde a la cesión de derechos fiduciarios a título de dación en pago, y por tanto, todos aquellos derechos que facultan a beneficiarse del patrimonio actualmente conformado por los siguientes inmuebles: Oficina No. 1601, parqueaderos Nos. 41,42,43,44,83,84,86,87,90,91 Y 192 Y las bodegas Nos. 1,29,31,60 y 61 del Edificio Argentum, o que llegare a conformarse con los bienes fideicomitidos del Fideicomiso de Tenencia Oficinas Edificio Argentum, otorgada mediante escritura pública de 17 de junio de 2019 inscrita en el Registro de la Propiedad del Distrito Metropolitano de Quito el 26 de junio de 2019, por el Sr. Carlos Arturo Reyes Toscano y Sra. a favor de Fideval S. A., como dación en pago por las obligaciones por US\$952.940 contraídas por los siguientes fideicomisos de propiedad del Sr. Reyes y esposa: Carlos Tobar, CR Montreal, Doce de Octubre, Fortune Plaza, Torres Bossano, Med Plaza y Torre República por US\$604.311, obligaciones de CR Constructora por US\$34.000 y otras cuentas por pagar por US\$314.629,45.
- (v) Con Informe de Inspección y Avalúo de 25 de junio de 2020 elaborado por el arquitecto Andrés Cárdenas Oleas, un perito independiente debidamente calificado con registros Nos. SBSINJ-2005-068 y SC-RNP-399 quien estableció un valor comercial del inmueble de US\$1.376.318. Como consecuencia de este avalúo la Compañía registró un incremento de la cuenta de superávit por revaluación por US\$423.378.

(16) Obligaciones financieras

Un resumen de las obligaciones financieras es como sigue:

		Institución Financiera				Total
		Pichincha C.A.	Produbanco S.A.	Pacífico S.A.	Internacional S.A.	
Al 31 de diciembre de 2024:						
Corto Plazo	US\$	209.403	127.803	268.165	-	605.371
Largo Plazo		388.386	372.197	440.405		1.200.988
	US\$	597.789	500.000	708.570	-	1.806.359
Al 31 de diciembre de 2023:						
Corto Plazo		174.705	-	249.466	57.770	481.941
Largo Plazo		597.789	-	708.570	-	1.306.359
	US\$	772.494	-	958.036	57.770	1.788.300

Fideval S. A. Administradora de Fondos y Fideicomisos

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre 2024, con cifras comparativas de 2023

(En dólares de los Estados Unidos de América – US\$)

(17) Cuentas por pagar

La composición de las cuentas por pagar propiedades de inversión y derechos fiduciarios es como sigue:

		<u>2024</u>	<u>2023</u>
Corrientes:			
Contratos de arrendamiento	US\$	575.894	408.341
Proveedores		696.602	657.356
Relacionadas		201.949	177.387
Acreedores		84.245	74.958
Cuentas y documentos por pagar		65.575	59.639
Depósitos por identificar		267.440	133.841
Intereses por pagar		27.265	21.839
Acreedores fondos de inversión	(i)	524.274	524.274
	US\$	<u>2.443.244</u>	<u>2.057.635</u>
No Corrientes:			
Contratos de arrendamiento	US\$	245.779	675.688
Anticipos recibidos DF	(ii)	962.752	962.752
Provisiones		587.099	340.200
Otros		165.008	19.383
	US\$	<u>1.960.638</u>	<u>1.998.023</u>

- (i) Acreedores fondos de inversión en liquidación. – Corresponde a rescates pendientes de pago de los fondos de inversión: Fondo Real, Fondo Dinámico y Fondos Porvenir (los dos últimos liquidados); e intereses del Fondo Real y Fondo Dinámico.
- (ii) Anticipos recibidos DF. - Mediante acta transaccional de 23 de febrero de 2022, comparecieron la compañía Advanced Construction Technologies Adcontek Cía. Ltda., "Compradora o Cesionaria" y Fideval S. A., "Cedente o Vendedora ". Mediante escritura pública de cancelación de hipoteca y cesión de derechos fiduciarios suscrita el 23 de febrero de 2022, Fideval cedió a favor de Adcontek Cía. Ltda., los derechos fiduciarios sobre el Fideicomiso Lote 66 RSF a título de compraventa. El precio y forma de pago pactado por los derechos fiduciarios, según la cual Adcontek Cía. Ltda., mantiene obligaciones de pago a favor de Fideval es de US\$1.548.605 pagadero de la siguiente forma: el valor de US\$750.000, cancelado mediante crédito bancario; y, el saldo pagadero mediante diversos medios de pago acordados por las partes.

Estos medios de pago se detallan a continuación, por acuerdo expreso y voluntario de las partes:

- US\$108.000 ya ha sido cancelado a favor el vendedor;
- US\$20,000 pago en efectivo en un plazo máximo de 4 meses desde esta fecha;
- US\$386.775 pago mediante la transferencia de bienes inmuebles, transacción que a la fecha no ha sido perfeccionada; y,
- US\$283.8230 saldo a cancelar en efectivo.

Fideval S. A. Administradora de Fondos y Fideicomisos

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre 2024, con cifras comparativas de 2023

(En dólares de los Estados Unidos de América – US\$)

Fideval ha entregado a Adcontek Cía. Ltda., un valor de US\$179.078 como anticipo por servicios de remodelación y mantenimiento de construcción. Adcontek Cía. Ltda., mantiene cuentas por pagar a Fideval por los siguientes valores; los cuales se compromete a pagar o liquidar de la siguiente manera:

- a) El valor de US\$386.775 a pagarse con bienes inmuebles de propiedad del Fideicomiso Torres Carré: en vista de que esta transferencia no se ha perfeccionado a la presente fecha, Adcontek Cía. Ltda., se obliga a suscribir los documentos necesarios para que los bienes inmuebles sean transferidos a Fideval. Para ello, se obliga a suscribir o instruir al Fideicomiso Torres Carré la firma de las respectivas escrituras de transferencia de dominio como dación en pago o el título que corresponda a favor de Fideval, así como los documentos, formularios y demás requisitos que sean necesarios para perfeccionar esta transferencia, dejándose constancia que Fideval no tendrá que pagar precio alguno por estos inmuebles. Los impuestos generados por las transferencias de dominio serán asumidos por Fideval, salvo el impuesto de utilidad que será asumido por el vendedor.
- b) El valor de US\$283.830 (saldo en efectivo por la cesión de derechos, a la cual se identificará como "Obligación A"): como sustento de esta cuenta por pagar, Adcontek Cía. Ltda., suscribe en esta fecha un pagaré con vencimientos sucesivos y tabla de amortización a favor de Fideval. Para el pago de esta obligación, las partes se comprometen a suscribir en esta fecha un contrato de Encargo Fiduciario de flujos y pago.
- c) El valor de US\$179.078 (anticipo servicios a la cual se identificará como "Obligación B") deberá ser justificado mediante planillas de obra y los respectivos sustentos de servicio en un plazo máximo de 4 meses contados desde la presente fecha. En caso de no prestarse el servicio en el plazo antes referido, Adcontek Cía. Ltda., se obliga a restituir el valor en su totalidad a Fideval.

Como garantía de cumplimiento de esta obligación y del valor en efectivo de US\$20.000 ("Obligación C") que debe ser pagado en 4 meses, Adcontek Cía. Ltda., compromete los derechos de cobro de facturas emitidas por el contrato de gerencia de proyecto suscrito con el Fideicomiso Torres Carré, por el valor total de US\$200.000. Para seguridad de lo anterior, en el contrato de Encargo Fiduciario que las partes suscribirán se incluirá la instrucción de transferir estos derechos de cobro a Fideval en caso de no realizarse el pago de los valores aquí referidos (Obligaciones B y C) en el plazo acordado de 4 meses.

Al 31 de diciembre de 2024 y 2023 la Compañía cruzó el anticipo entregado a Adcontek Cía. Ltda., por US\$238.000.

Fideval S. A. Administradora de Fondos y Fideicomisos

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre 2024, con cifras comparativas de 2023

(En dólares de los Estados Unidos de América – US\$)

(18) Beneficios a empleados

La composición de los beneficios empleados al 31 de diciembre de 2024 y 2023, se conforma de la siguiente manera:

		<u>2024</u>	<u>2023</u>
Corriente:			
Participación a trabajadores (1)	US\$	432.186	531.382
Beneficios sociales		64.353	59.944
Fondos de reserva, aportes y préstamos		118.719	112.014
	US\$	<u>615.258</u>	<u>703.340</u>
No corriente:			
Jubilación patronal (2)	US\$	702.299	1.042.091
Desahucio (2)		532.481	420.474
	US\$	<u>1.234.780</u>	<u>1.462.565</u>

(1) La participación de los trabajadores en las utilidades: de acuerdo con las leyes laborales, la Compañía debe distribuir entre sus trabajadores el 15% de la utilidad antes de impuesto a la renta.

(2) Los Estudios Actuariales de Jubilación Patronal y Desahucio según la NIC 19 al 31 de diciembre de 2024 y 2023, fueron elaborados por la compañía Actuaría Cía. Ltda., un actuario independiente con Registro en la Superintendencia de Bancos No.PEA-2006-002.

Los movimientos de las provisiones para jubilación patronal y desahucio fueron como sigue:

		<u>2024</u>	<u>2023</u>
Jubilación patronal:			
Saldo inicio de año	US\$	1.042.091	932.532
Costos de los servicios presente		150.297	141.878
Interes neto		100.666	79.731
Pérdida (ganancia) actuarial reconocida por cambios y suposiciones		(104.203)	(176.939)
Pérdida (ganancia) actuarial reconocida por ajustes y experiencia		(446.845)	84.829
Reverso de provisión acumulada por desvinculaciones		(39.707)	(19.940)
Saldo final del año	US\$	<u>702.299</u>	<u>1.042.091</u>
Desahucio:			
Saldo inicio de año	US\$	420.474	374.607
Costos de los servicios presente		42.450	38.282
Interes neto		40.618	32.029
Pérdida (ganancia) actuarial reconocida por cambios y suposiciones		32.066	(15.218)
Pérdida (ganancia) actuarial reconocida por ajustes y experiencia		30.269	5.279
Beneficios pagados		(33.396)	(14.505)
Saldo al final del año	US\$	<u>532.481</u>	<u>420.474</u>

Fideval S. A. Administradora de Fondos y Fideicomisos

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre 2024, con cifras comparativas de 2023

(En dólares de los Estados Unidos de América – US\$)

Según se indica en el Código del Trabajo del Ecuador todos aquellos empleados que cumplieren 25 años de servicio para una misma compañía tienen derecho a jubilación patronal, beneficio que se determina con base en los años de servicio, edad del empleado al momento del retiro y al promedio de la remuneración anual percibida en los cinco años previos a la fecha de retiro. Además, dicho Código establece que, en los casos de terminación de la relación laboral, el empleador bonificará al trabajador con el equivalente al 25% de la última remuneración mensual por cada uno de los años de servicio prestados.

La Compañía acumula estos beneficios con base en estudios anuales elaborados por una firma de actuarios independientes. Según se indica en los estudios actuariales, el método actuarial utilizado es el método de crédito unitario proyectado, con este método, se atribuye una parte de los beneficios que se han de pagar en el futuro a los servicios prestados en el período corriente. Las obligaciones se miden según sus valores descontados, puesto que existe la posibilidad de que sean satisfechas muchos años después de que los empleados hayan prestado sus servicios. Las disposiciones legales no establecen la obligatoriedad de constituir fondos o asignar activos para estos beneficios.

Las provisiones del plan de jubilación consideran la remuneración del empleado y demás parámetros establecidos en el Código del Trabajo, con un mínimo para la cuantificación de la pensión vitalicia mensual de US\$ 20 si el trabajador es beneficiario de la jubilación del IESS y de US\$ 30 si sólo tiene derecho a la jubilación patronal y 25 años mínimo de servicio sin edad mínima de retiro. De acuerdo con los estudios actuariales contratados, los que cubren a todos los empleados en relación de dependencia, el valor presente de la reserva matemática actuarial de jubilación patronal al 31 de diciembre de 2024 y 2023.

Los principales supuestos considerados en los estudios actuariales a la fecha del estado de situación financiera son los siguientes:

		<u>2024</u>	<u>2023</u>
Tasa de descuento	US\$	9,18%	9,66%
Tasa incremental salarial		2,30%	3,00%
Tasa rotación promedio		23,00%	16,47%
Tabla de mortalidad e invalidez		<u>TM IESS 2002</u>	<u>TM IESS 2002</u>

(19) Patrimonio

Capital Social

El capital pagado de la Compañía al 31 de diciembre de 2024 y 2023 asciende a US\$2.134.083, respectivamente dividido en 2.134.083 acciones ordinarias y nominativas de US\$1 cada una. El capital autorizado de la compañía es de US\$4.268.166.

Fideval S. A. Administradora de Fondos y Fideicomisos

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre 2024, con cifras comparativas de 2023

(En dólares de los Estados Unidos de América – US\$)

Reserva Legal

La Ley de Compañías establece que las sociedades anónimas deben transferir a una reserva legal el diez por ciento (10%) de la utilidad neta anual, hasta alcanzar por lo menos el 50% del capital social. Esta reserva no está sujeta a distribución, sin embargo, puede ser utilizada para aumentos de capital lo para cubrir pérdidas.

La Compañía ha alcanzado el 50% de capital social como reserva legal por lo que no requiere transferir valores adicionales a esta reserva.

Superávit por Revaluación de Propiedades

Si se incrementa el importe en libros de un activo como consecuencia de una revaluación, este aumento se reconocerá directamente en otro resultado integral y se acumulará en el patrimonio, bajo el encabezamiento de superávit de revaluación. El superávit de revaluación de un elemento de propiedades incluido en el patrimonio podrá ser transferido directamente a ganancias acumuladas, cuando se produzca la baja en cuentas del activo. Esto podría implicar la transferencia total del superávit cuando la entidad disponga del activo.

Otros Resultados Integrales

Los otros resultados integrales corresponden a pérdida o ganancia actuariales que surgen de las nuevas mediciones de las obligaciones por planes de beneficio definido. (véase nota 16)

Resultados Acumulados por Adopción por Primera Vez de las NIIF

La cuenta de Resultados Acumulados por Adopción por Primera Vez de las NIIF mantiene un saldo deudor al 31 de diciembre de 2024 y 2023 de US\$57.162. De acuerdo con las disposiciones de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, de registrarse un saldo deudor, éste podrá ser absorbido por el saldo acreedor de las cuentas Reserva de Capital, Reserva por Valuación o Superávit por Revaluación de Inversiones.

(20) Comisiones ganadas

La composición de las comisiones ganadas es como sigue:

		<u>2024</u>	<u>2023</u>
Fondos Administrados	US\$	5.749.815	5.218.542
Fondos Colectivos		20.099	20.056
Titularización		34.475	18.900
Fideicomisos Mercantiles		10.296.615	10.350.130
Encargos Fiduciarios		965.740	1.480.833
Estructuración negocios fiduciarios y liquidaciones		135.036	86.157
	US\$	<u>17.201.780</u>	<u>17.174.618</u>

Fideval S. A. Administradora de Fondos y Fideicomisos

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre 2024, con cifras comparativas de 2023

(En dólares de los Estados Unidos de América – US\$)

(21) Gastos administrativos

La composición de los gastos administrativos es como sigue:

		<u>2024</u>	<u>2023</u>
Personal	US\$	6.942.874	5.911.060
Honorarios y servicios de terceros		2.524.484	2.671.093
Comisiones, custodia y otros fideicomisos automotrices		2.350.335	2.155.607
Derechos de uso y arrendamientos		501.675	447.384
Promoción y publicidad		457.141	252.081
Impuestos, contribuciones y otros		440.140	372.943
No deducibles		294.030	193.289
Amortizaciones		286.393	378.261
Mantenimiento y reparaciones		249.580	191.974
Seguros		189.488	193.508
Depreciaciones		152.565	144.652
suministros y materiales		145.919	140.239
Servicios públicos		96.862	122.277
Atención al personal		88.088	85.419
Otros		75.948	81.817
de viaje		68.720	76.922
Movilización		60.006	57.526
Suscripciones		26.579	26.424
Deterioro y baja de cuentas por cobrar		25.081	610.988
	US\$	<u>14.975.908</u>	<u>14.113.464</u>

(22) Impuesto a la renta

La composición del impuesto a la renta es como sigue:

<u>Descripción</u>		<u>2024</u>	<u>2023</u>
Utilidad del ejercicio:	US\$	2.881.241	3.542.547
(-) Participación trabajadores		(432.186)	(531.382)
Utilidad antes de impuesto a la renta		2.449.055	3.011.165
(+) Gastos no deducibles		1.215.603	1.507.272
(+) Diferencia no deducible activo por arriendo		-	-
(-) Ingresos exentos		(190.252)	(240.347)
(+) Participación a trabajadores provenientes de ingresos exentos		28.538	36.052
Utilidad gravable		3.502.944	4.314.142
Impuesto a la renta causado		875.736	1.078.535
Tarifa del 25% Impuesto a la renta causado		875.736	1.078.535
(-) Retenciones en la fuente recibidas		(367.338)	(318.451)
Impuesto a la renta por pagar	US\$	<u>508.398</u>	<u>760.084</u>

Fideval S. A. Administradora de Fondos y Fideicomisos

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre 2024, con cifras comparativas de 2023

(En dólares de los Estados Unidos de América – US\$)

Precios de Transferencia

El 13 de septiembre de 2023, el Servicio de Rentas Internas – SRI emitió la Resolución No. NAC-DGERCGC23-00000025, que reforma las Resoluciones No. NAC-DGERCG15-000000445 y No. NAC-DGERCG16-000000532. Las Resoluciones modificadas contienen directrices respecto del cumplimiento de obligaciones relacionadas con Régimen del Precios de Transferencia Los contribuyentes que celebren operaciones con partes relacionadas están obligados a presentar el Informe Integral de Precios de Transferencia (ITP), cuando dichas operaciones superen los US\$ 10 millones (antes US\$ 15 millones).

El anexo de Operaciones con Partes Relacionadas (OPRE), se debe presentar en el evento de que el contribuyente haya celebrado operaciones con partes relacionadas que superen los US \$ 3 millones.

Al 31 de diciembre del 2024 y 2023, la Compañía no ha registrado en sus resultados transacciones con partes relacionadas que superen los montos establecidos, por lo tanto, no está en la obligación de presentar Anexos o Informes de Precios de Transferencia.

(23) Saldos y transacciones con partes relacionadas

Cuentas por cobrar y pagar con partes relacionadas es como sigue:

		<u>2024</u>	<u>2023</u>
Cuentas por cobrar:			
GADA S. A. S. Mutuo por cobrar largo plazo	US\$	400.845	508.597
Valfi S. A. S.		18.464	418.464
Anticipos honorarios presidencia del directorio		588.553	444.531
Anticipos honorarios directores		673.928	465.785
Lexvalor Asesoría Legal S.A.		37.746	23.334
CT encargos		5.420	3.573
Autoclave S. A. S.		-	480
Otros		-	532
	US\$	<u>1.724.956</u>	<u>1.865.296</u>
Cuentas por pagar:			
Fideicomisos		201.949	177.387
	US\$	<u>201.949</u>	<u>177.387</u>

Las transacciones con partes relacionadas son como sigue:

		<u>2024</u>	<u>2023</u>
Ingresos:			
Lexvalor	US\$	14.524	85.049
Autoclave		283.422	184.440
	US\$	<u>297.946</u>	<u>269.489</u>
Gastos:			
Honorarios pagados directores	(i) US\$	974.140	1.104.786
Honorarios pagados empresas		1.580.453	1.871.465
	US\$	<u>2.554.593</u>	<u>2.976.251</u>

Fideval S. A. Administradora de Fondos y Fideicomisos

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre 2024, con cifras comparativas de 2023

(En dólares de los Estados Unidos de América – US\$)

No existen garantías entregadas ni recibidas por cuentas por cobrar o pagar de partes relacionadas. Las transacciones entre partes relacionadas son realizadas a precios de mercado. Las operaciones entre la Compañía y sus partes relacionadas forman parte de operaciones habituales de la Compañía. Las condiciones de estas son las normales vigentes para este tipo de operaciones, en cuanto a plazos y precios de mercado se refiere. Las condiciones de vencimiento para cada caso varían en virtud de la transacción que los generó.

- (i) La Compañía es administrada por un directorio compuesto por 4 miembros, un presidente, un presidente ejecutivo y un gerente general. El directorio fue elegido en junta general de accionistas de 4 de agosto de 2021, vigente hasta el año 2026. La retribución al directorio es fijada anualmente en la junta general de accionistas de la Compañía. Los directores de la Compañía no han percibido dietas por asistencia a cada sesión durante el año 2024.

(24) Procesos Legales y Administrativos

Procesos judiciales. – Al 31 de diciembre de 2024, existen 51 procesos abiertos y en proceso bajo el patrocinio de Lexvalor S.A.

Procesos administrativos. – Al 31 de diciembre de 2024, existen 3 procesos abiertos y en proceso bajo el patrocinio de Lexvalor S.A.

Procesos honorarios. – Al 31 de diciembre de 2024, existen 11 procesos abiertos y en proceso bajo el patrocinio de Lexvalor S.A.

Procesos arbitraje. – Al 31 de diciembre de 2024, existen 3 procesos abiertos y en proceso bajo el patrocinio de Lexvalor S.A.

(25) Administración Riesgo Financiero

Los riesgos implícitos de la Compañía están directamente relacionados con los valores que conforman su portafolio de inversiones y clientes, con el entorno del mercado y con la calidad de su administración. Las actividades de la Compañía en función al objeto para el cual fue constituida le exponen entre otros a los siguientes riesgos financieros:

- Riesgo de Mercado, que comprende
 - Riesgo de precio,
 - Riesgo de tipo de cambio
 - Riesgo de tasa de interés
- Riesgo de Crédito
- Riesgo de Liquidez.

Estos riesgos pueden multiplicarse con una crisis sistémica o un incremento significativo en el riesgo país. Las políticas y procedimientos para el manejo de riesgos aplicadas por la administración de la Compañía, ejecutadas de manera independiente de la administración a través de la unidad de riesgos, se centran en identificar, medir, controlar / mitigar y monitorear las exposiciones de riesgo.

Riesgo de crédito: Es el riesgo de que un emisor o una contraparte incumplan con una obligación adquirida en los términos y condiciones contratadas. El evento más evidente es la quiebra de un emisor con el cual se tiene exposición; sin embargo, incluye también eventuales atrasos en los pagos de interés o capital. El principal riesgo de crédito para la Compañía se origina de las actividades de operación, con relevancia en las cuentas por cobrar a clientes.

Fideval S. A. Administradora de Fondos y Fideicomisos

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre 2024, con cifras comparativas de 2023

(En dólares de los Estados Unidos de América – US\$)

Al 31 de diciembre de 2024, la Compañía mantiene cuentas por cobrar comerciales por US\$925.041 (en el año 2023 US\$787.029).

Al 31 de diciembre de 2024, la Compañía registra una estimación para cuentas incobrables y deterioro por US\$408.529 (en el año 2023 US\$ US\$383.478) que la Administración considera cubre de manera razonable el riesgo de recuperación de su cartera. Los activos financieros de la Compañía potencialmente expuestos a concentración de riesgo de crédito, distintos de cuentas por cobrar clientes, corresponden en su mayoría a depósitos en bancos y otras instituciones financieras locales y del exterior, fondos de inversión administrados por la Compañía y cuentas por cobrar Fideicomiso Flujos FDV.

Riesgo de Liquidez

La Compañía monitorea su riesgo de escasez de fondos usando un flujo de caja proyectado a corto y largo plazo. El objetivo de la Compañía es mantener una continuidad de fondos. La Compañía monitorea y mantiene un cierto nivel de efectivo, considerado adecuado por la administración para financiar las operaciones de la Compañía, y para mitigar los efectos en el cambio de flujo de efectivo.

La Compañía mantiene el efectivo en instituciones financieras con las siguientes calificaciones:

Entidad financiera (1)	Calificación	
	2024	2023
Banco Pichincha C.A.	AAA / AAA-	AAA / AAA-
Banco Produbanco S.A.	AAA / AA+	AAA / AA+
Banco Capital S.A.	B	C-
Banco Internacional S.A.	AAA-	AAA-
International Bank S. A. (IB)	AAA/AAA-	AAA/AAA-
Banco del Pacífico	AAA-	AAA-
Cooperativa de Ahorro y Crédito Oscus Ltda.	AA+	AA+

(1) última calificación de riesgos disponible en la página web de la Superintendencia de Bancos del Ecuador a la fecha de los estados financieros de la Compañía.

(26) Reformas tributarias

El 20 de diciembre de 2023, se publicó la Ley Orgánica de Eficiencia Económica y Generación de Empleo en el Registro Oficial, introduciendo reformas significativas en varias leyes, como la Ley de Régimen Tributario Interno, la Ley Reformativa para la Equidad Tributaria y el Código Orgánico de Producción, Comercio e Inversiones. A continuación, se resumen algunas de las disposiciones más relevantes:

- Régimen de Residencia Fiscal Temporal: Se establece un régimen de residencia fiscal temporal de cinco (5) años para personas naturales no residentes, quienes deberán invertir al menos US\$ 150,000 o demostrar ingresos no ecuatorianos de al menos US\$ 2,500 mensuales para acogerse a este régimen. Tributará solo sobre los ingresos de fuente ecuatoriana.
- Exoneración de Impuesto a la Renta en Depósitos a Plazo Fijo: Para acceder a la exoneración del impuesto a la renta en rendimientos de depósitos a plazo fijo o inversiones en valores de renta fija, el titular no debe ser deudor de la institución donde mantiene el depósito, no se considerará como

Fideval S. A. Administradora de Fondos y Fideicomisos

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre 2024, con cifras comparativas de 2023

(En dólares de los Estados Unidos de América – US\$)

deuda si maneja tarjetas de crédito sin importar si los consumos son corrientes o diferidos.

- *Ampliación de Rebaja por Gastos Personales:* Se amplía la rebaja por gastos personales para personas con discapacidad o enfermedades catastróficas, estableciendo un porcentaje del 18% sobre el menor valor entre los gastos declarados o el equivalente a 100 veces la canasta básica familiar.
- *Autorretención para Grandes Contribuyentes:* Los grandes contribuyentes deberán practicar una autorretención mensual sobre todos sus ingresos gravados, la cual se descontará del impuesto a la renta final a liquidar.
- *Bancarización Obligatoria:* Las operaciones superiores a US\$ 500 deben realizarse a través del sistema financiero para ser deducibles.
- *Condonación de Intereses y Multas:* Se ofrece una condonación del 75% de intereses y multas si el contribuyente paga la totalidad de la deuda tributaria en un plazo de 7 días después de la notificación.
- *Exoneración en Zonas Francas:* Los usuarios y operadores de zonas francas podrán disfrutar de una exoneración del impuesto a la renta por cinco (5) años, con una tarifa del 15% a partir del sexto año.
- *Incentivos a Energías Renovables y Gas:* Se otorgan exoneraciones del impuesto a la renta por diez (10) años para nuevas inversiones en energías renovables y producción de gas natural e hidrógeno verde.
- *Estímulo a Proyectos Turísticos:* Los proyectos turísticos que inviertan al menos US\$ 100,000 en su primer año y destinen un 10% a turismo rural recibirán una exoneración por siete (7) años.
- *Deducciones en Sueldos y Salarios:* Se introducen deducciones adicionales para la contratación de jóvenes, personas con pensiones alimentarias, trabajadores del sector de la construcción y agricultura, así como personas con antecedentes penales.
- *Reformas al IVA:* Se establece la devolución del IVA por compras en la construcción de proyectos inmobiliarios en un plazo máximo de 90 días, y la exoneración de IVA para vehículos 100% eléctricos.
- *Reformas al RIMPE:* Se introduce una tarifa progresiva para los contribuyentes del régimen RIMPE y se elimina la exención de retenciones para los emprendedores de este régimen.
- *Impuesto Único a los Operadores de Pronósticos Deportivos:* Se posterga su aplicación hasta julio de 2024 y se establece un régimen impositivo único para estos operadores, que deberán registrarse en el SRI.
- *Sanción por Ocultamiento Patrimonial:* Se imponen sanciones por ocultar activos e ingresos no declarados en el exterior, con multas de hasta el 10% del valor de los activos no declarados.
- *Remisión de Intereses, Multas y Recargos:* Se establece un régimen de remisión total de intereses, multas y recargos para ciertos tributos, incluyendo los impuestos de vehículos, créditos educativos y el régimen RISE.
- *Nuevo Régimen de Asociaciones Público-Privadas:* Se actualiza el régimen de asociaciones público- 76

Fideval S. A. Administradora de Fondos y Fideicomisos

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre 2024, con cifras comparativas de 2023

(En dólares de los Estados Unidos de América – US\$)

privadas, derogando el anterior, y se introduce un sistema más detallado para su funcionamiento.

- *Régimen de Estabilidad Tributaria:* Los contribuyentes podrán acogerse a un sistema de estabilidad tributaria por 5 años, a cambio de un aumento de dos puntos en la tarifa impositiva.
- *Reformas al COPCI:* Se redefine la inversión nueva y se establecen nuevas obligaciones para la aprobación de contratos de inversión, incluyendo la necesidad de generar nuevo empleo; además de eliminar exenciones de IVA a importaciones de insumos para proyectos de inversión.

Por otra parte, a partir del 1 de abril de 2024, se aplicaron varias modificaciones fiscales, según la Ley Orgánica para Enfrentar el Conflicto Armado Interno, la Crisis Social y Económica, publicada en el Registro Oficial el 12 de marzo de 2024.

A continuación, se resumen las principales disposiciones:

- *Incremento del IVA:* La tarifa general del IVA se incrementará del 13% al 15% a partir del 1 de abril de 2024, según el Decreto Ejecutivo No. 198, emitido el 15 de marzo de 2024. Además, la tarifa del IVA sobre la adquisición local de materiales de construcción será del 5%, también aplicable desde el 1 de abril.
- *Incremento del ISD:* A partir del 1 de abril de 2024, la tarifa del Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) será del 5%. El Servicio de Rentas Internas (SRI) aclaró este ajuste mediante el Boletín No. NAC-COM-24-014, publicado el 13 de marzo de 2024, y recordó que se mantienen vigentes las exenciones ya previstas en la Ley Reformativa para la Equidad Tributaria.
- *Contribuciones Temporales:* La Ley también introdujo dos nuevas contribuciones temporales: la Contribución Temporal de Seguridad (CTS) y la Contribución a las Utilidades de Bancos y Cooperativas de Ahorro y Crédito (CTBC). El SRI emitió la Resolución No. NAC-DGERCGC24-00000009 para regular su declaración y pago:
 - *CTS:* Se aplicará a las sociedades que hayan generado utilidades en 2022, con una tarifa del 3,25% sobre la utilidad gravada, a declarar y pagar en los plazos del 31 de marzo de 2024 y 2025.
 - *CTBC:* Las entidades financieras deben declarar y pagar este tributo antes del 31 de mayo de 2024, con base en la utilidad gravada del ejercicio fiscal 2023.

También existieron otras reformas que afectaron diversos cuerpos legales, tal como se expresa en las siguientes líneas:

- *CEPAI Establece Metodología para Optimizar Incentivos Tributarios en Contratos de Inversión:* El Comité Estratégico de Promoción y Atracción de Inversiones (CEPAI) emitió una nueva metodología para la "optimización de montos máximos para la aplicación de incentivos tributarios en contratos de inversión".

Esta metodología establece las reglas para calcular el monto máximo de incentivos tributarios que pueden obtenerse a través de contratos de inversión, teniendo en cuenta el límite de gasto tributario definido por el Ministerio de Finanzas. Además, proporciona las directrices para que los inversionistas elijan si desean acogerse voluntariamente a esta metodología. La normativa entró en vigor el 4 de septiembre de 2024, fecha de su publicación en el Registro Oficial.

Fideval S. A. Administradora de Fondos y Fideicomisos

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre 2024, con cifras comparativas de 2023

(En dólares de los Estados Unidos de América – US\$)

- **Modificación Temporal de la Jornada Laboral por Crisis Energética:** El Ministerio de Trabajo emitió el Acuerdo Ministerial Nro. MDT 2024-200, que regula la modificación temporal de la jornada laboral en el sector privado debido a la crisis energética. Las principales disposiciones son:
 - Aplicación: Afecta al sector privado.
 - Modificación Temporal de la Jornada: Los empleadores y trabajadores pueden optar por:
 - Jornada de 7:00 a 17:00 (10 horas diarias) de lunes a jueves.
 - Jornada de 7:00 a 17:00 (10 horas diarias) de jueves a domingo. Esta modificación no se considera un cambio definitivo.
 - Descansos: Se otorgará un día adicional de descanso (24 horas).
 - Registro: Los empleadores deben registrar la modificación en el Sistema Único de Trabajo (SUT) dentro de los 30 días siguientes.
 - Terminación de la Modificación: La modificación terminará cuando termine la crisis energética o por acuerdo entre las partes.
 - Denuncias: Se podrán realizar denuncias por incumplimiento a través de los canales del Ministerio de Trabajo.
- **Tarifa 0% de IVA para generadores eléctricos y sus partes:** El Decreto Ejecutivo No. 411 del 4 de octubre de 2024 reformó el Reglamento de la Ley de Régimen Tributario Interno, estableciendo que la importación y venta local de generadores eléctricos, sus partes y piezas, estarán gravadas con una tarifa de 0% de IVA.

El Servicio de Rentas Internas (SRI) emitió la Circular No. NAC-DGECCGC24-0000007 el 8 de octubre de 2024, aclarando que esta tarifa 0% aplica desde el 4 de octubre de 2024 para las importaciones y ventas locales de los generadores y sus partes.

Los contribuyentes deberán seguir las disposiciones de la SENAE sobre la clasificación y alcance de los bienes sujetos a esta tarifa.

(27) Cuentas de Orden

Un detalle es como sigue:

		<u>2024</u>	<u>2023</u>
Negocios fiduciarios:			
Fondos de inversión y complementarios		387.890.513	346.660.522
Fideicomisos de administración	US\$	973.385.971	934.543.090
Fideicomisos de inversión		343.649.674	369.877.464
Fideicomisos inmobiliarios		236.541.363	205.644.231
Fideicomisos de titularización		149.270	494.634
Fideicomisos de garantía		1.748.412.843	1.778.533.028
		<u>3.690.029.634</u>	<u>3.635.752.969</u>

Cada negocio fiduciario administrado, tiene un patrimonio independiente de la Fiduciaria, llevando una contabilidad independiente para cada uno de ellos. Las actividades de la Fiduciaria son de medio y no de resultado, por lo tanto, no garantiza que se cumpla el objetivo de los negocios fiduciarios.

Fideval S. A. Administradora de Fondos y Fideicomisos

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre 2024, con cifras comparativas de 2023

(En dólares de los Estados Unidos de América – US\$)

(28) Eventos subsecuentes

Entre el 31 de diciembre del 2024 y la fecha de emisión de los estados financieros (abril, 26 de 2025) no se produjeron eventos que, en opinión de la Administración de la Compañía, pudieran tener un efecto importante sobre los estados financieros adjuntos.

**Anexo Estados Financieros Auditados
del Originador**

**ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA
LA VIVIENDA PICHINCHA**

ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

31 DE DICIEMBRE DE 2024

INDICE

Informe de los auditores independientes

Balance general individual

Estado de resultados individual

Estado de cambios en el patrimonio individual

Estado de flujos de efectivo individual

Notas a los estados financieros individuales

Abreviaturas:

US\$	-	Dólar estadounidense
Superintendencia	-	Superintendencia de Economía Popular y Solidaria
NIIF	-	Normas Internacionales de Información Financiera
Mutualista	-	ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A la Junta General de Representantes de Socios de:

ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA “PICHINCHA”

Quito, 14 de marzo de 2025

Informe sobre la auditoría de los estados financieros individuales

Opinión

Hemos auditado los estados financieros individuales que se adjuntan de Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda “Pichincha”, que comprenden el balance general individual al 31 de diciembre de 2024 y los correspondientes estados individuales de resultados, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, así como un resumen de las políticas contables materiales y otras notas explicativas.

En nuestra opinión, los estados financieros individuales adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos materiales, la situación financiera individual de Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda “Pichincha”, al 31 de diciembre de 2024, y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de acuerdo con normas y prácticas contables y disposiciones establecidas por la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria y la Junta de Política y Regulación Financiera.

Fundamentos para la opinión

Nuestra auditoría fue efectuada de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría - NIA. Nuestra responsabilidad de acuerdo con dichas normas se describe más adelante en la sección “Responsabilidad del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros individuales” de nuestro informe.

Somos independientes de Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda “Pichincha”, de acuerdo con el Código de ética para Profesionales de la Contabilidad emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores (IESBA por sus siglas en inglés) y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de acuerdo con esos requerimientos. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

Asuntos claves de la auditoría

Los asuntos claves de la auditoría son aquellos que, a nuestro juicio profesional, fueron los de mayor materialidad en nuestra auditoría de los estados financieros individuales correspondientes al año terminado el 31 de diciembre de 2024. Estos asuntos han sido tratados en el contexto de nuestra auditoría y para formarnos nuestra opinión sobre los estados financieros individuales en su conjunto, y no expresamos una opinión por separado sobre estos asuntos.

A la Junta General de Representantes de Socios de:

Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda “Pichincha”

Quito, 14 de marzo de 2025

Asuntos claves de auditoría	Enfoque del alcance en la auditoría
<p><u>Calificación de activos de riesgo y constitución de provisiones – Cartera de crédito.</u></p> <p>La calificación de activos de riesgo se constituye en la estimación más significativa de los estados financieros individuales de la Mutualista (provisión específica en cartera de créditos), debido a que la normativa relacionada con la determinación y registro de provisiones es compleja, por el alto número de variables que se deben considerar (ver Nota 2 e) a los estados financieros individuales adjuntos).</p>	<p>Nuestros procedimientos de auditoría consistieron, entre otros:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Entender y evaluar el diseño y la efectividad de los controles asociados al proceso para la calificación de activos de riesgo. • Segmentación de pruebas de auditoría para los diversos tipos de activos como son: Inversiones, Cartera de Créditos, Cuentas por cobrar y Otros activos. • Obtener la base de datos de la calificación de los activos de riesgo de la Mutualista y validar su exactitud e integridad en los aspectos que son relevantes para el cálculo de las provisiones requeridas. • Efectuar un reproceso de la estimación de provisiones de activos de riesgo, de acuerdo a lo establecido por la Normativa de la Junta de Política y Regulación Financiera y cotejarlo con registros contables al 31 de diciembre de 2024.
<p><u>Reconocimiento de ingresos</u></p> <p>El reconocimiento de los intereses ganados en la cartera de créditos depende de variables según el tipo de crédito, la morosidad de los mismos, la existencia de reajustes o abonos, entre otros, lo cual incide sobre la complejidad del proceso de reconocimiento, según lo establecido en la Nota 2 q) a los estados financieros individuales adjuntos.</p>	<p>Nuestros procedimientos de auditoría consistieron, entre otros:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Evaluar y validar los controles generales de información y el diseño y la efectividad operativa de los sistemas y controles relevantes para este rubro. • Pruebas analíticas sobre los intereses ganados a través de las bases de datos proporcionadas por la Mutualista.

Otros asuntos y otra información

Otros asuntos:

Tal como se menciona en la Nota 1, los estados financieros de la Mutualista deben presentarse también en forma consolidada con sus subsidiarias, por lo tanto, los estados financieros consolidados se presentan por separado.

A la Junta General de Representantes de Socios de:

Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda “Pichincha”

Quito, 14 de marzo de 2025

Otra información

La Administración es responsable por la preparación del informe a la Junta General de Representantes de Socios, el cual no incluye los estados financieros individuales completos y nuestro informe de auditoría.

Nuestra opinión sobre los estados financieros individuales de la Mutualista, no incluye dicha información (informe a la Junta) y no expresamos ninguna forma de aseguramiento sobre la misma.

En conexión con la auditoría de los estados financieros individuales, nuestra responsabilidad es leer el informe a la Junta General de Representantes de Socios, obtenido antes de la fecha de nuestro informe de auditoría, y considerar si el mismo contiene inconsistencias materiales en relación con los estados financieros individuales o con nuestro conocimiento obtenido durante el desarrollo de nuestra auditoría y que deban ser reportadas.

Basados en la lectura realizada, concluimos que no existen inconsistencias materiales a reportar sobre esta información.

Responsabilidad de la Administración sobre los estados financieros individuales

La Administración de la Mutualista es responsable de la preparación y presentación razonable de estos estados financieros individuales de acuerdo con normas y prácticas contables establecidas por la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria y la Junta de Política y Regulación Financiera, y del control interno que considere necesario para permitir la preparación de los estados financieros individuales libres de errores materiales, debido a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros individuales adjuntos, la Administración es responsable de evaluar la capacidad de la Entidad para continuar como negocio en marcha, revelando, según corresponda, los asuntos relacionados con empresa en marcha y utilizando el principio contable de empresa en marcha a menos que la Administración tenga la intención de liquidar la Mutualista o de cesar sus operaciones, o bien no exista alguna otra alternativa realista.

La Administración de Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda “Pichincha”, es responsable de la supervisión del proceso de información financiera de la Mutualista.

Responsabilidad del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros individuales

Los objetivos de nuestra auditoría son obtener una seguridad razonable de si los estados financieros individuales en su conjunto están libres de errores materiales, debido a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que incluye nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría detecte siempre un error material cuando existe. Los errores materiales pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o en su conjunto, podrían razonablemente influir en las decisiones económicas que los usuarios toman, basándose en los estados financieros individuales.

A la Junta General de Representantes de Socios de:

Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda “Pichincha”

Quito, 14 de marzo de 2025

Como parte de una auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. Además, como parte de nuestra auditoría:

- Identificamos y valoramos los riesgos de error material en los estados financieros individuales, debido a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error material debido a un fraude es más elevado que en el caso de un error material debido a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o la vulneración de control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficiencia del control interno de la entidad.
- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son apropiadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por la Administración de la Mutualista.
- Concluimos sobre lo adecuado de la utilización, por parte de la Administración, del principio contable de empresa en marcha y, determinamos sobre la base de la evidencia de auditoría obtenida, si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o condiciones que pueden generar dudas materiales sobre la capacidad de la Mutualista para continuar como empresa en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en los estados financieros individuales o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, hechos o condiciones futuros pueden ser causa de que la Mutualista deje de ser una empresa en marcha.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de los estados financieros individuales, incluida la información revelada, y si los estados financieros individuales representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran su presentación razonable.

Comunicamos a los responsables de la Administración de la Mutualista en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificados y los hallazgos materiales e la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

También proporcionamos a los responsables de la Administración de la Mutualista una declaración de que hemos cumplido los requerimientos de ética aplicables en relación con la independencia y comunicado con ellos acerca de todas las relaciones y demás cuestiones de las que se puede esperar razonablemente que puedan afectar a nuestra independencia y, en su caso, las correspondientes salvaguardas.



MOORE Ecuador

A la Junta General de Representantes de Socios de:

Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda "Pichincha"

Quito, 14 de marzo de 2025

Entre los asuntos que han sido objeto de comunicación con los responsables de la Administración de la Mutualista, determinamos los más materiales en la auditoría de los estados financieros individuales del periodo actual y que son, en consecuencia, los asuntos claves de la auditoría. Describimos estos asuntos en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente estos asuntos o, en circunstancias extremadamente poco frecuentes, determinemos que un asunto no se debería comunicar en nuestro informe porque cabe razonablemente esperar que las consecuencias adversas superaran los beneficios de interés público del mismo.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

Nuestras opiniones por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2024, sobre: i) informe del Comisario; ii) información financiera suplementaria; y, iii) cumplimiento de las obligaciones tributarias como agente de retención y percepción de Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda "Pichincha", se emiten por separado.

MOORE ECUADOR

Resolución de la Superintendencia
de Economía Popular y Solidaria
SEPS-IZ5-DZSFPS-2015

Fernando Castellanos R.
Representante Legal
No. de Licencia Profesional 36169

ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA "PICHINCHA"

BALANCE GENERAL INDIVIDUAL

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2024

(Expresado en dólares estadounidenses)

	Referencia a Notas	2024
ACTIVOS		
Fondos disponibles	3	75.746.437
Inversiones, neto	4	230.587.858
Cartera de crédito, neto	5	387.284.481
Cuentas por cobrar, neto	6	26.097.474
Bienes realizables, adjudicados por pago	7	20.264.639
Propiedades, muebles y equipos, neto	8	17.785.699
Otros activos	9	113.893.771
Total activos		871.660.359
PASIVOS		
Obligaciones con el público	11	766.775.147
Obligaciones inmediatas		244.196
Cuentas por pagar	12	21.166.582
Obligaciones financieras	13	24.207.078
Otros pasivos	14	2.443.290
Total pasivos		814.836.293
PATRIMONIO		
Patrimonio de los Socios	15	8.332.200
Reservas	15	48.679.889
Superávit por valuaciones	15	189.842
Resultados Acumulados		(377.865)
Total patrimonio		56.824.066
Total pasivos y patrimonio		871.660.359
Cuentas contingentes	27	20.845.781
Cuentas de orden	27	1.273.679.581

Las notas explicativas anexas son parte integrante de los estados financieros



Firmado electrónicamente por:
**JUAN CARLOS ALARCON
CHIRIBOGA**

Validar únicamente con FirmaEC

Juan Carlos Alarcón Chiriboga
Gerente General



Firmado electrónicamente por:
**ANDREA ELIZABETH
VALLE ORTIZ**

Validar únicamente con FirmaEC

Andrea Valle Ortiz
Contador General

ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA “PICHINCHA”

ESTADO DE RESULTADOS INDIVIDUAL

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2024

(Expresado en dólares estadounidenses)

	Referencia a Notas	2024
Intereses y descuentos ganados	16	75.236.912
Intereses y descuentos causados	17	(47.688.227)
Margen neto de intereses		27.548.685
Comisiones ganadas	18	1.053.938
Utilidades Financieras	19	2.727.583
Ingresos por servicios	20	3.123.649
Comisiones causadas		(377.838)
Pérdidas financieras	21	(6.019.191)
Margen Bruto Financiero		28.056.826
Provisiones para activos de riesgo	9;10	(7.727.764)
Margen neto financiero		20.329.062
Gastos de operación	22	(32.617.716)
Margen de Intermediación		(12.288.655)
Otros ingresos operacionales	23	5.986.858
Otras pérdidas operacionales	24	(614.649)
Margen operacional		(6.916.445)
Otros ingresos y gastos no operacionales, neto	25	6.941.717
Utilidad antes de participacion trabajadores e impuesto a la renta		25.272
15% Participación trabajadores	26	(3.791)
Impuesto a la renta	26	
Utilidad del ejercicio		21.481

Las notas explicativas anexas son parte integrante de los estados financieros



Firmado electrónicamente por:
JUAN CARLOS ALARCON
CHIRIBOGA

Validar únicamente con FirmaEC

Juan Carlos Alarcón Chiriboga
Gerente General



Firmado electrónicamente por:
ANDREA ELIZABETH
VALLE ORTIZ

Validar únicamente con FirmaEC

Andrea Valle Ortiz
Contador General

ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA “PICHINCHA”

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO INDIVIDUAL
POR EL AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2024
(Expresado en dólares estadounidenses)

	Aporte de socios	Reserva Legal Irrepartible	Superávit por valuaciones	Resultados Acumulados	Total
Saldo al 01 de enero de 2024	8.185.200	48.591.838	3.041	(296.042)	56.484.037
Aportes Socios - Emisión Certificados de Aportación	147.000	-	-	-	147.000
Resolución de la Junta General de Representantes de Socios del 26 de marzo del 2024					
Apropiación de Reserva legal Irrepartible	-	88.407	-	(88.407)	-
Distribución Dividendos 2023	-	-	-	(14.897)	(14.897)
Venta activos revalorizados (hasta 2013)	-	(356)	-	-	(356)
Valuación portafolio inversiones	-	-	171.124	-	171.124
Valuación Propiedades y Equipo	-	-	15.677	-	15.677
Utilidad del Ejercicio	-	-	-	21.481	21.481
Saldo al 31 de diciembre de 2024	<u>8.332.200</u>	<u>48.679.889</u>	<u>189.842</u>	<u>(377.865)</u>	<u>56.824.066</u>

Las notas explicativas anexas son parte integrante de los estados financieros



Firmado electrónicamente por:
JUAN CARLOS ALARCON
CHIRIBOGA

Validar únicamente con FirmaEC

Juan Carlos Alarcón Chiriboga
Gerente General



Firmado electrónicamente por:
ANDREA ELIZABETH
VALLE ORTIZ

Validar únicamente con FirmaEC

Andrea Valle Ortiz
Contador General

ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA “PICHINCHA”

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO INDIVIDUAL POR EL AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (Expresado en dólares estadounidenses)

	Referencia a Notas	2024
Flujo de caja de las actividades de operación:		
Intereses y descuentos ganados		75.236.912
Intereses y comisiones pagadas		(48.066.065)
Pagos operativos, impuestos y a empleados		(33.427.032)
Ingresos por servicios		3.123.649
Otros ingresos operacionales		5.986.858
Otros ingresos (gastos), netos		4.700.256
Efectivo neto provisto en las actividades de operación, antes de cambios en activos y pasivos operacionales		7.554.578
Cambios en activos y pasivos operacionales:		
Cambios en activos y pasivos operacionales:		
Disminución de Obligaciones con el público		27.717.760
Disminución de Cartera de créditos		25.841.780
Incremento de Inversiones disponible para la venta		(11.939.888)
Incremento en Otros Activos		(7.482.042)
Disminución de cuentas por cobrar		1.526.348
Incremento de Cuentas por pagar		2.513.350
Efectivo neto provisto por actividades de operación		45.731.886
Flujo de caja de las actividades de inversión:		
Incremento de inversiones mantenidas hasta el vencimiento y de disponibilidad restringida		(18.439.783)
Incremento de Activos Fijos	8	(344.541)
Disminución en derechos Fiduciarios, neto		(2.088.492)
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión		(20.872.816)
Flujo de caja de las actividades de financiamiento:		
Dividendos Pagados del ejercicio		(16.370)
Dividendos Recibidos		36.667
Incremento Certificados de Aportación		147.000
Incremento Obligaciones financieras		54.232
Efectivo neto provisto en actividades de financiamiento		221.529
Efectivo y equivalentes de efectivo		
Disminución neta de efectivo y equivalentes de efectivo		25.080.599
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		50.665.838
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	3	75.746.437

Las notas explicativas anexas son parte integrante de los estados financieros



Firmado electrónicamente por:
**JUAN CARLOS ALARCON
CHIRIBOGA**
Validar únicamente con FirmaEC

Juan Carlos Alarcón Chiriboga
Gerente General



Firmado electrónicamente por:
**ANDREA ELIZABETH
VALLE ORTIZ**
Validar únicamente con FirmaEC

Andrea Valle Ortiz
Contador General

1. INFORMACIÓN GENERAL

1.1 Constitución y objeto social

La Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha en adelante “Mutualista Pichincha”, se constituyó mediante escritura pública otorgada el 1 de septiembre de 1961 en Quito - Ecuador.

Las operaciones, actividades y negocios financieros que realiza son aquellas permitidas por el Código Orgánico Monetario y Financiero (COMF), Regulaciones de la Junta de Política y Regulación Financiera, Ley Orgánica de Economía Popular y Solidaria y, disposiciones emitidas por la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, en adelante la “Superintendencia”, está orientada fundamentalmente a los segmentos de construcción y otorgamiento de créditos para la vivienda.

Mediante Resolución No. SEPS-IGT-ISF-IGJ-DNLSF-2017-048 de la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria del 12 de mayo de 2017, se aprobó los estatutos de la Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha, los mismos que fueron elevados a escritura pública No. 2017-17-01-38-P01502, ante la notaría trigésima octava del cantón Quito con fecha 21 de julio de 2017. El Gobierno y la Administración de Mutualista Pichincha, está a cargo de la Junta General de Socios o Representantes, del Consejo de Administración, del Consejo de Vigilancia y del Gerente General.

Mutualista Pichincha cuenta con una red financiera en todo el país, agrupada en 12 zonales en las cuales se ubica 1 oficina matriz, 23 agencias y 34 cajeros automáticos.

La Mutualista, es accionista mayoritario de Paneles y Construcciones PANECONS S.A., con el 100% de participación; y UNINOVA Compañía de Servicios Auxiliares del Sistema Financiero con el 99.95% (en adelante “subsidiarias”), la Mutualista debe presentar estados financieros individuales y prepara estados financieros consolidados, los cuales, se presentan por separado.

En relación a las empresas en las que mantiene inversiones se han desarrollado de la siguiente manera durante el año 2024:

i) Paneles y Construcciones PANECONS S.A.

Fue constituida el 12 de noviembre de 2004, en la ciudad de Latacunga mediante escritura pública. Con fecha 16 de septiembre de 2014, con Resolución No. SCV.IRA.2014.311 cambió su domicilio fiscal a la ciudad de Quito.

Inicialmente la Superintendencia de Bancos mediante Oficios DCLS - 2004- 1141 y DCLS-2004-1212 del 11 de noviembre y 1 de diciembre de 2004, respectivamente, autorizó la constitución de una compañía de servicios auxiliares del sistema financiero denominada Paneles y Construcciones PANECONS S.A. (“Panecons”). Posteriormente la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros autorizó su funcionamiento el 20 de enero de 2005.

Las actividades de la Compañía consisten en prestar servicios de asesoría en planificación, desarrollo, construcción de proyectos habitacionales inmobiliarios y producción industrial en serie de paneles destinados para la construcción.

ii) UNINOVA Compañía de Servicios Auxiliares del Sistema Financiero.

Fue constituida en la ciudad de Ambato mediante escritura pública el 9 de septiembre de 2016. Su domicilio principal es Av. Cevallos N15-66 y Mera Esquina. Inicialmente la Compañía fue constituida el 2 de mayo de 1994, con el nombre “Unión Financiera Central S.A. Unifinsa”.

Las operaciones, actividades y negocios que realizaba la Sociedad Financiera estaban regidos y amparados por el Código Orgánico Monetario y Financiero (publicado en el segundo suplemento del Registro Oficial No. 332 del 12 de septiembre de 2014), las regulaciones de la Junta de Política y Regulación Financiera y Junta de Política y Regulación Monetaria (hasta el 12 de octubre de 2021, denominada como una sola Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera) de la Codificación de Resoluciones de la Superintendencia de Bancos y de la Junta Bancaria. Posteriormente, en julio de 2016 se solicitó a la Superintendencia de Bancos, mediante escritura pública, se autorice la conversión de dicha entidad a “compañía de servicios auxiliares del sistema financiero” en la gestión comercial y administración integral de cartera de instituciones del sistema financiero nacional, y el cambio de denominación a “Uninova Compañía de Servicios Auxiliares S.A.” y reforma integral y codificación de su estatuto.

Las actividades de la Compañía consisten en la gestión comercial; administración integral de cartera de instituciones del sistema financiero nacional, estando facultado en relación a ello, a la adquisición, originación, cobranza, consulta de servicios transaccionales relativos a su objeto y cesión de obligaciones. Uninova Compañía de Servicios Auxiliares S.A. está sometida al control y vigilancia de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros de la República del Ecuador a partir de año 2016.

1.2 Calificación de Riesgo

De acuerdo a lo establecido en el artículo 237 del Código Orgánico Monetario y Financiero, las entidades del sector financiero deben someterse a una calificación por parte de una empresa calificadora de riesgos. Adicionalmente, por disposición de la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, a partir del año 2024, Mutualista Pichincha debe contar con dos calificaciones de riesgos.

Las empresas Pacific Credit Rating y Class International Rating fueron las calificadoras seleccionadas por la Institución, las cuales al 30 de septiembre de 2024 otorgaron la calificación AA con perspectiva estable. El informe de la calificadora está pendiente al cuarto trimestre del 2024, de acuerdo a disposiciones vigentes, deberá ser recibido el 31 de mayo de 2025.

La calificación AA establece que “La institución es muy sólida financieramente, tiene buenos antecedentes de desempeño y no parece tener aspectos débiles que se destaquen. Su perfil general de riesgo, aunque bajo, no es tan favorable como el de las instituciones que se encuentran en la categoría más alta de calificación”.

1.3 Situación financiera del país y efectos

Entorno macroeconómico

En el año 2024 se presentaron importantes desafíos para las economías a nivel mundial, marcados por la persistencia de conflictos geopolíticos como la crisis entre Ucrania y Rusia, y el conflicto Israel en Gaza, así como por la fragmentación del comercio global y la continuidad de políticas monetarias restrictivas en algunas economías desarrolladas. Algunos bancos centrales de países influyentes han reducido tasas de interés, sin embargo, todavía existe incertidumbre sobre la inflación y el crecimiento económico global, así como decisiones políticas y económicas que tomen países considerados potencias mundiales, lo cual sigue afectando los mercados financieros y la inversión.

Ecuador también se vio alcanzado por estos efectos globales, a los cuales se sumó un ambiente de inestabilidad política y época pre electoral. La inseguridad y la violencia continuaron siendo problemas críticos, con la creciente influencia de organizaciones criminales vinculadas al narcotráfico en las instituciones y la sociedad. El gobierno de Daniel Noboa culminó su primer año de mandato con un escenario complejo, con dificultades para lograr acuerdos políticos nacionales en medio de restricciones fiscales y conflictos internos.

En 2024, Ecuador sufrió una grave crisis energética debido a una sequía sin precedentes que afectó la generación hidroeléctrica, provocando cortes de electricidad de hasta 14 horas diarias y causando un impacto económico estimado entre el 1% y 1.5% del PIB, con pérdidas de hasta US\$2.160 millones. La industria se vio especialmente afectada, con pérdidas que llegarían a US\$12 millones por cada hora de corte de energía. La interrupción del suministro eléctrico no solo afectó la calidad de vida de los ciudadanos y comprometió servicios esenciales como la salud y la seguridad, sino que también generó un impacto económico significativo en la población, con pérdidas en ingresos y productividad.

Como consecuencia de estos factores, la economía ecuatoriana experimentó una contracción del 1.5% en el tercer trimestre de 2024, lo que confirma una tendencia negativa por cuatro trimestres consecutivos, según datos del Banco Central del Ecuador (BCE). Esta situación llevó a organismos internacionales como el FMI, en su revisión de diciembre de 2024, proyecte una contracción del 0.4% para Ecuador en 2024. La inflación anual cerró en 0.53%, inferior a la del año anterior, debido a algunos factores como: la compensación en las planillas de luz, la reducción de precios en alimentos y bebidas no alcohólicas la estabilidad del tipo de cambio y políticas monetarias restrictivas.

El desempleo experimentó una ligera reducción, mientras que el empleo informal siguió creciendo debido a la falta de dinamismo en la inversión privada. A pesar de la reducción en el déficit fiscal en 2024, Ecuador continúa enfrentando un desequilibrio financiero que ha persistido durante más de una década. Esta disminución se logró mediante ingresos tributarios temporales y un incremento en la emisión de deuda interna y externa, lo que evidencia una dependencia en el endeudamiento para financiar el déficit.

La calificadoradora de riesgos "Fitch" mantuvo la calificación de Ecuador en "negativa", lo que complicó aún más el acceso a financiamiento internacional. El indicador de riesgo país cerró en 1.200 puntos, reflejando una ligera mejora en la percepción de los mercados financieros

sobre la estabilidad económica del país. A pesar de esta reducción, Ecuador se ubicaba como el tercer país en América Latina con el riesgo país más alto después de Venezuela y Bolivia.

Para el año 2025, se prevé un panorama igualmente desafiante, con la necesidad de implementar medidas estructurales que fomenten la inversión, fortalezcan la seguridad y garanticen la sostenibilidad fiscal, en un contexto de persistente incertidumbre política y económica.

Los sectores financiero e inmobiliario

En el año 2024, el sector financiero ecuatoriano enfrentó desafíos significativos, aunque mostró indicios de recuperación. La situación económica y política interna, junto con la volatilidad de las tasas de interés internacionales, influyeron en su desempeño, registrando una variación anual en su PIB sectorial del -2.2% al tercer trimestre de este año.

Las tasas pasivas experimentaron un descenso en el segundo semestre y se prevé que esta tendencia continúe, pero de manera menos pronunciada debido a que se mantiene la incertidumbre política y económica en el país. Por otro lado, las tasas activas permanecen restringidas, con techos máximos, lo cual afecta a los márgenes de intermediación y dificulta el acceso al crédito para ciertos sectores e individuos.

En este contexto, los depósitos a la vista en los sistemas financieros privado y popular y solidario aumentaron un 12.51% anual, mientras que los depósitos a plazo crecieron un 12.19%. El saldo de créditos en el sistema financiero nacional incrementó un 5.21%, impulsado principalmente por los bancos, ya que las cooperativas mostraron un crecimiento inferior al promedio.

Los segmentos crediticios con mayor crecimiento fueron VIP y productivo (32.05% y 9.83% respectivamente), mientras que consumo y vivienda presentaron incrementos modestos (5.92% y 1.57% respectivamente). En contraste, los segmentos educativo y microcrédito registraron disminuciones en sus saldos (-18.01% y -2.60% respectivamente). La variación anual de depósitos superó a la de cartera, generando un aumento de la liquidez en el sistema, lo que también impulsa las tasas pasivas a la baja.

Según datos publicados por los organismos de control, el índice de morosidad de la cartera del sistema financiero nacional aumentó de 4.41% a 4.57% durante el año, siendo el microcrédito el destino con mayor morosidad. El deterioro de los portafolios crediticios, originado en las condiciones coyunturales, representa un desafío adicional para las entidades financieras ecuatorianas.

Asimismo, los indicadores de liquidez de los bancos se redujeron durante el año, mientras que las cooperativas y mutualistas registraron una mejora en su liquidez al cierre de 2024. La rentabilidad, por su parte, mostró niveles inferiores al año anterior, especialmente en cooperativas y mutualistas, debido principalmente al deterioro de la cartera y a las altas tasas de interés pasivas que prevalecieron durante gran parte del año.

En cuanto al PIB del sector de la construcción, que incluye vivienda y obra pública, al tercer trimestre de 2024 se registró una contracción anual del -0.01%, según cifras del Banco Central del Ecuador. Esta reducción es consistente con la del PIB global, lo cual concuerda con otros

indicadores previamente mencionados, como la dinámica económica, el empleo y el crédito de vivienda.

La actividad de construcción de viviendas se vio afectada por el entorno político y económico, especialmente por una demanda que no logra recuperarse, una sensación de inseguridad e inestabilidad que limita la toma de decisiones a largo plazo y una oferta de crédito disminuida tanto para el constructor como para el comprador final. Aunque desde abril se redujo al 5% el Impuesto al Valor Agregado (IVA) para ciertos insumos de la construcción, la medida ha resultado insuficiente para que el sector salga de la recesión en la que se encuentra.

Debido a estos factores, la demanda de viviendas en el país se ha reducido, ya que en el sistema financiero se otorgaron US\$103 millones menos que en 2023 (aproximadamente - 8.84%) en créditos hipotecarios de vivienda, reducción que hubiera sido mayor de no mediar la originación de operaciones de crédito VIS y VIP. Aunque pocas regiones del país muestran un buen desempeño en la oferta inmobiliaria, la tasa de absorción, que mide la rapidez con la que la demanda adquiere la oferta disponible, es negativa en la mayoría de las ciudades, indicando que los inmuebles permanecen en el mercado por períodos prolongados antes de ser vendidos. Este fenómeno se atribuye, en parte, a los elevados precios del metro cuadrado y a la desaceleración económica que limita el acceso al crédito para la adquisición de propiedades.

En resumen, el sector financiero y de la construcción en Ecuador enfrentaron en 2024 un entorno desafiante, marcado por restricciones crediticias, incrementos en la morosidad y una demanda de vivienda debilitada, a pesar de las medidas implementadas para incentivar su recuperación.

2. RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLITICAS CONTABLES

a) Bases de preparación de los estados financieros individuales

La Mutualista registra sus operaciones y prepara sus estados financieros individuales de acuerdo con las normas contables y directrices específicas establecidas por la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria y por las disposiciones establecidas por la Junta de Política y Regulación Financiera.

Las instituciones bajo el control de la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria se someten y aplican las normas contables dispuestas por el organismo de control contenidas en los Catálogos de Cuentas, Codificación de las Resoluciones de la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, Codificación de Resoluciones Financieras, de Valores y Seguros de la Junta de Política y Regulación Financiera y del Código Orgánico Monetario y Financiero; y en lo no previsto por dichos catálogos y codificaciones se aplicarán las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Las normas de la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria se basan en el principio del costo histórico, excepto para ciertas inversiones que son registradas a valor razonable y los terrenos y edificios que se registran al valor del avalúo practicado por un perito independiente autorizado por la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria (Ver Nota

2 literal g), de acuerdo a la Resolución No SEPS-IGT-IGS-INSESF-INR-INFMR-INGINT-2022-0194 emitida el 28 de junio de 2022 por dicha Superintendencia.

A menos que se indique lo contrario todas las cifras presentadas en las notas están expresadas en dólares estadounidenses.

La preparación de estados financieros de acuerdo con normas y prácticas contables establecidas por la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria y la Junta de Política y Regulación Financiera, involucra la elaboración de estimaciones contables que inciden en la valuación de determinados activos y pasivos y en la determinación de los resultados, así como la revelación de activos y pasivos contingentes. Debido a la naturaleza de las estimaciones contables, hechos posteriores pueden ocasionar que, en ciertos casos, los resultados finales difieran de los montos estimados por la Administración.

b) Fondos disponibles

Para propósitos del estado de flujos de efectivo y equivalentes de efectivo incluye los saldos de efectivo en caja, bancos y en otras instituciones financieras y partidas de efectivo en proceso de cobro.

Al 31 de diciembre de 2024, el saldo en el Banco Central del Ecuador es de US\$21.193.966, este valor es considerado como cumplimiento semanal del requerimiento de encaje.

c) Inversiones

Constituyen reservas de liquidez y están presentadas de acuerdo con los criterios contables definidos en la normativa vigente. Incluyen inversiones en documentos tales como, titularizaciones, certificados de depósito a plazo y bonos del Estado. De acuerdo a lo establecido en la Codificación de Resoluciones de la Junta de Política y Regulación Financiera, las inversiones se clasifican en una de las siguientes categorías:

- **A valor razonable con cambios en el estado de resultados:** Representan títulos valores convertibles en efectivo en el corto plazo que son adquiridos con la intención de venderlos en un plazo no mayor a 90 días y que cumplan con las siguientes condiciones: i) existe un mercado activo de alta transaccionalidad y se evidencia un patrón reciente de toma de ganancias a corto plazo; y ii) desde el momento de su registro contable inicial, son designadas para contabilizarse a valor razonable con cambios en el estado de resultados.

La valoración de las inversiones de esa categoría se efectúa diariamente al valor razonable utilizando los precios de mercado o mediante modelos de valoración. Las pérdidas y ganancias no realizadas determinadas por la Mutualista en la valuación de los títulos clasificados en esta categoría son reconocidas en los resultados del año.

- **Mantenidas hasta el vencimiento:** Representan inversiones que han sido adquiridas o reclasificadas con la intención y capacidad financiera de mantenerlas hasta su vencimiento, adicionalmente las inversiones que se registren en esta categoría deben contar con calificación de riesgo emitida por una empresa calificadora de riesgo local o internacional, la misma que según equivalente de calificadora no podrá ser inferior a BBB- para títulos de largo plazo y A-3 para los de corto plazo, excepto para instrumentos

emitidos, avalados o garantizados por el Ministerio de Finanzas y el Banco Central del Ecuador y las instituciones públicas, para los cuales no se requiere de una calificación de riesgo.

No pueden estar clasificados en esta categoría, los instrumentos de inversión que la Mutualista planifique mantener por un periodo indeterminado; aquellos emitidos por la misma Institución del Sistema Financiero Popular y Solidario o por instituciones de su grupo popular y solidario; aquellos que cuenten con la opción de rescate por parte de la Institución del mencionado sector; los instrumentos de deuda perpetua que prevén pagos por intereses por tiempo indefinido; y, otros que determine la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria.

Las inversiones mantenidas hasta su vencimiento se reconocen inicialmente al valor razonable más los costos de transacción que sean directamente atribuibles a la adquisición. Posterior al reconocimiento inicial, las inversiones mantenidas hasta su vencimiento se valorizan al costo amortizado, utilizando el método de la tasa de interés efectiva, menos cualquier pérdida por deterioro.

Deterioro de inversiones medidas al costo amortizado: El importe de la pérdida incurrida por el deterioro del valor se calculará como la diferencia entre el valor en libros del instrumento de inversión al momento de constatarse el deterioro y el valor presente de los flujos de caja futuros que se necesitan recuperar, dadas las condiciones de riesgo que se han identificado, descontados a la tasa de interés efectiva original si se trata de un instrumento de inversión que tiene tasa fija, o a la tasa de interés efectiva vigente para el período, determinada según el contrato, si se trata de un instrumento de inversión que tiene tasa variable.

Si el monto de la pérdida por deterioro del valor del instrumento de inversión disminuye y la disminución es objetivamente relacionada con un evento posterior al reconocimiento del deterioro, la pérdida por deterioro registrada será revertida. No obstante, la reversión no dará lugar a un importe en libros del instrumento de inversión que exceda el costo amortizado. El importe de la reversión se registrará en los resultados del ejercicio.

- **Disponibles para la venta:** Representa los instrumentos financieros que no se encuentran clasificados en inversiones a valor razonable con cambios en el estado de resultados o en inversiones mantenidas hasta su vencimiento, así como todos aquellos que determine la Junta de Política y Regulación Financiera.

La valoración de las inversiones disponibles para la venta se efectúa diariamente a valor razonable, utilizando los precios de mercado o precios estimados a través de modelos de valoración. Los costos atribuibles a la transacción son reconocidos en el estado de resultados. Para los instrumentos representativos de deuda emitidos en el mercado doméstico que no tengan un mercado activo, o no se disponga de información para estimar un precio, el valor razonable se estimará mediante el cálculo del costo amortizado aplicando la metodología de la tasa de interés efectiva.

Las pérdidas y ganancias no realizadas determinadas por la Mutualista en la valuación de los títulos clasificados en esta categoría son reconocidos directamente en el patrimonio hasta que el instrumento sea vendido o dispuesto, momento en el cual la ganancia o

pérdida que hubiere sido reconocida previamente en el patrimonio será transferida y registrada en los resultados del año.

Cuando un instrumento clasificado en esta categoría haya sufrido una reducción en su valor razonable y se verifique que existe un deterioro, se deberá reclasificar la pérdida acumulada, previamente reconocida en el patrimonio, al estado de resultados, aunque la inversión no haya sido vendida o dispuesta. Dichas pérdidas, podrán revertirse a través del resultado del año, siempre que el incremento en el valor razonable pueda asociarse a un suceso favorable ocurrido después de la pérdida.

- **De disponibilidad restringida:** Son aquellas inversiones para cuya transferencia de dominio existen limitaciones o restricciones de carácter legal o contractual.

La valoración de las inversiones de disponibilidad restringida se efectúa observando los criterios de valoración aplicables a la categoría de origen. Las ganancias o pérdidas por actualización del valor razonable o del costo amortizado se reconocen directamente en el patrimonio hasta que la condición que generó la restricción haya desaparecido, momento en el cual, la pérdida o ganancia acumulada no realizada se transfiere a los resultados del año en el caso de que la inversión sea reclasificada al portafolio de inversiones a valor razonable con cambios en el estado de resultados o a la categoría mantenidas hasta su vencimiento; o, permanecen en las cuentas patrimoniales, en caso de que se la reclasifique a la categoría de inversiones disponibles para la venta. Las pérdidas por deterioro de estas inversiones y su reversión se determinan y registran de acuerdo al criterio establecido en las inversiones mantenidas hasta el vencimiento.

Los intereses y descuentos que generan las inversiones, son reconocidos en resultados bajo el método del devengado y el método de la tasa de interés efectiva. Los intereses y descuentos devengados y no cobrados se registran en la cuenta de intereses por cobrar de inversiones.

Método de la tasa de interés efectiva: Es un procedimiento de cálculo del costo amortizado de un activo y de imputación del ingreso a lo largo del período que va hasta el vencimiento. La tasa de interés efectiva es la tasa de descuento que iguala exactamente los flujos de efectivo por cobrar estimados a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero con el importe neto en libros del activo. Para calcular la tasa de interés efectiva, se estiman los flujos de efectivo teniendo en cuenta las condiciones contractuales del instrumento financiero, excluyendo cualquier estimación de pérdidas crediticias futuras.

Valor razonable: es el precio por el que puede ser intercambiado un instrumento financiero en un determinado momento, en una transacción libre y voluntaria entre partes interesadas, debidamente informadas e independientes entre sí.

Reclasificación entre categorías: Para que una inversión pueda ser mantenida dentro de cualquiera de las categorías de clasificación o, en su defecto, pueda ser reclasificada a otra categoría de inversión, el respectivo valor o título deberá cumplir con las características o condiciones propias de la clase de inversiones de la que forme parte, en especial lo referente a la capacidad legal, operativa y financiera.

Excepto por lo mencionado en el párrafo siguiente, se pueden efectuar cambios o reclasificaciones entre las diferentes categorías de instrumentos de inversión, los cuales deben ser comunicadas a la Superintendencia.

Las inversiones mantenidas hasta el vencimiento no pueden ser reclasificadas a otra categoría, a menos que dicha reclasificación sea el resultado de un cambio en la capacidad financiera de mantener la inversión y la clasificación de mantenida hasta el vencimiento deje de ser adecuada. En este caso, se reclasifican como inversión disponible para la venta y se la valoran al valor razonable. La diferencia entre su importe en libros y el valor razonable se contabiliza de acuerdo con los criterios de valorización para dicha categoría de inversiones.

Cuando exista cualquier venta o cesión, así como la reclasificación a la categoría de disponible para la venta de algún instrumento de inversión mantenido hasta el vencimiento, el saldo total de este portafolio debe ser reclasificado a la categoría de instrumentos disponibles para la venta.

d) Cartera de créditos

La cartera de créditos se registra al valor nominal y/o desembolso de los préstamos otorgados y comprenden los saldos de capital de las operaciones otorgadas; se clasifican de acuerdo con la actividad a la cual se destinan los recursos (crédito), por su vencimiento y en función a su maduración o período de morosidad de los dividendos, conforme disposiciones del catálogo único de cuentas.

La cartera de créditos de las instituciones del sistema financiero se clasifica en siete segmentos: Crédito Productivo, Microcrédito, Crédito Inmobiliario, Crédito de Vivienda de Interés Social y Público, Crédito de Consumo, Crédito Educativo y Crédito de Inversión Pública según la Resolución No. 603-2020-F de la Junta de Política y Regulación Financiera expedida el 22 de noviembre de 2020. Al 31 de diciembre de 2024, la Mutualista mantiene cartera de crédito específicamente en los segmentos: Productivo, Microcrédito, Consumo, Vivienda Inmobiliaria y Vivienda de interés social y público.

Cartera vencida: De acuerdo con disposiciones de la Junta de Política y Regulación Financiera, la cartera vencida registra los créditos, en todos los segmentos, que no hubieren sido cancelados dentro de los plazos establecidos en la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros. Adicionalmente registra las operaciones contingentes pagadas por la Mutualista por cuenta de clientes que no se hayan recuperado. De acuerdo con disposiciones de la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria y de la Junta de Política y Regulación Financiera, la cartera vencida registra los créditos, cuotas, dividendos que no hubieren sido cancelados dentro de los siguientes plazos contados desde su vencimiento: i) 31 días para cartera de consumo y microcrédito, incluyendo las operaciones de tarjetas de crédito, ii) 61 días para créditos inmobiliarios y vivienda de interés público, y iii) 31 días para los restantes créditos y operaciones contingentes.

Estos plazos entraron en vigencia a partir del 1 de enero de 2023 y fueron establecidos mediante resoluciones de la Junta de Política y Regulación Financiera, No. 663-2021-F, No. JPRF-F-022-032 y No. JPRF-F-2022-030 con fecha 14 de mayo de 2021, 21 de julio de 2022 y 29 de junio de 2022, respectivamente.

Los créditos considerados incobrables se dan de baja con cargo a la provisión constituida, en el ejercicio en que se completan tres años desde la fecha en que cayeron en mora u optativamente, antes de dicho plazo cuando existan causas justificadas ante la Superintendencia. Adicionalmente, cuando por lo menos 3 dividendos consecutivos de un crédito reestructurado no registren mora, la calificación se trasladará a la calificación subsiguiente de menor riesgo, en caso de mantenerse el incumplimiento de pago continuará el proceso de deterioro en la calificación.

Cartera que no devenga intereses: registra la diferencia entre el saldo de capital pendiente de pago y lo que estuviere vencido. Los intereses generados por estos créditos se reconocen en los resultados del año en que son efectivamente recuperados.

Cuando una o varias cuotas, dividendos estuvieren en mora, la totalidad del préstamo será reclasificado en el rubro cartera vencida, siempre y cuando dicho tratamiento haya sido aceptado expresamente en los contratos suscritos con los clientes, caso contrario, se procederá tal como se menciona en párrafos anteriores. El total de la cartera de créditos se presenta neto de la provisión para créditos incobrables establecida de conformidad con lo estipulado por la Junta de Política y Regulación Financiera.

La cartera por vencer y la cartera que no devenga intereses están presentados en función del vencimiento futuro de las operaciones, cuotas o dividendos; y, la cartera vencida está presentada en función de los días que mantienen vencidas las operaciones, cuotas o dividendos.

Cartera Refinanciada: Son aquellas operaciones que se constituyen por solicitud del socio cuando esté prevea dificultades temporales de liquidez, el prestatario debe demostrar que su capacidad para producir utilidades o ingresos netos cubran el refinanciamiento. Dichas operaciones se podrán refinanciar una sola vez. La cartera refinanciada es improcedente para aquellas operaciones cuya categoría de riesgo de crédito para Mutualista Pichincha sea superior a B-2 (riesgo potencial). Los intereses vencidos y de mora, de la operación de crédito original no podrán ser objeto de refinanciamiento.

Cartera reestructurada: Es aquella en la que el deudor original presente fuertes debilidades financieras con un nivel de riesgo superior al potencial, capacidad de pago nula o insuficiente, serios problemas para honrar sus obligaciones; y, cuando se hayan agotado otras alternativas de repago de la obligación crediticia. Es aplicable a aquel deudor que por cualquier causa debidamente justificada y comprobada, ha disminuido su capacidad de pago, más no su voluntad de honrar el crédito recibido.

Mediante Resoluciones No. JPRF-F-2024-0120 , JPRF-F-2024-0123, JPRF-F-2024-0134 de fechas 30 de agosto, 05 de noviembre y 23 de diciembre de 2024, respectivamente, con base en la Ley Orgánica para el Fortalecimiento de las Actividades Turísticas y Fomento del Empleo, se emite la normativa de medidas de alivio financiero aplicable al sector financiero de la economía popular y solidaria en el cual dispone que las entidades financieras de dicho sector, considerarán, caso por caso, refinanciar o reestructurar las operaciones de crédito que presenten saldos vencidos entre el 10 de agosto de 2023 y el 31 de diciembre de 2024, previo acuerdo con el deudor y por solicitud de éste.

La instrumentación de dichos mecanismos se podrá aplicar por una ocasión adicional a lo dispuesto en la norma vigente. Las entidades financieras para refinanciar o reestructurar, considerarán caso por caso la posibilidad de otorgar períodos de gracia. No cobrarán gastos de cobranza, costos legales y tarifas. Para el refinanciamiento o reestructuración de créditos, se podrá efectuar la consolidación de todas las operaciones de crédito que el sujeto de crédito mantenga con la entidad al momento de instrumentar la operación, de común acuerdo entre las partes.

Para las operaciones de crédito refinanciadas o reestructuradas, la determinación de la calificación de riesgo de la operación y las provisiones correspondientes, se calcularán aplicando las disposiciones establecidas en la norma vigente de créditos refinanciados y reestructurados.

El plazo para la aplicación del mecanismo de alivio financiero es a partir del 30 de agosto de 2024 y estará vigente hasta el 31 de mayo de 2025.

El diferimiento temporal y extraordinario de operaciones de crédito es el proceso mediante el cual las entidades del sector financiero popular y solidario aplazan hasta por noventa (90) días el pago de las cuotas por vencer de las operaciones vigentes al 30 de septiembre de 2024 o al momento de la instrumentación del mecanismo.

Las cuotas diferidas se podrán trasladar al final de la tabla de amortización correspondiente, y las entidades financieras podrán determinar el cobro o no de los intereses de las cuotas diferidas, cuya condición deberá ser notificada expresamente al cliente o socio. Este mecanismo de diferimiento podrá ser aplicado hasta el 31 de marzo de 2025 y se podrá realizar por pedido del cliente o socio, o por iniciativa de las entidades financieras acreedoras, aplicando procedimientos de notificación e instrumentación que sean pertinentes.

Durante el año 2024, la Mutualista no aplicó diferimientos de cuotas; sin embargo, otorgó alternativas de alivio financiero para sus clientes (Refinanciamiento y Reestructuración), representado un aumento de los mismos en US\$2.1 millones respecto del año 2023.

Intereses en préstamos devengados y no cobrados: Los intereses devengados y no recaudados hasta su fecha de exigibilidad, y después de los días que establece la norma para trasladar la cartera de por vencer a vencida, serán reversados en su totalidad (100%), con cargo a las correspondientes cuentas de ingresos 5104 “Intereses y descuentos de cartera de créditos”, esto si el vencimiento se produce dentro del mismo ejercicio económico. Si los intereses hubieren sido devengados en dos ejercicios, la parte correspondiente al ejercicio inmediato anterior se cargará a la cuenta 4703 “Intereses y comisiones devengados en ejercicios anteriores”.

Al 31 de diciembre de 2024, las tasas de interés efectivas activas para cada segmento y sub segmento de crédito aplicadas a las operaciones de crédito otorgadas, no excedían los límites establecidos por el Banco Central del Ecuador en cumplimiento de lo establecido en la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros.

- e) **Provisión para posibles pérdidas sobre activos de riesgo (inversiones, cartera de créditos, bienes adjudicados por pago, de arrendamiento y no utilizados por la Institución y otros activos)**

Se constituye, con cargo a los resultados del año, para cubrir eventuales pérdidas en la realización de los activos de Mutualista Pichincha en función de lo establecido en la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros de la Junta de Política y Regulación Financiera:

Inversiones

La constitución de provisiones para el portafolio de inversiones se basa en el comportamiento de las entidades emisoras de los instrumentos financieros, que al 31 de diciembre de 2024 se encuentran clasificados como disponibles para la venta, mantenidas hasta su vencimiento y de disponibilidad restringida, según se describe a continuación:

- a) **Provisiones de inversiones:** Con el fin de determinar si un instrumento de inversión ha sufrido deterioro, la Mutualista considera lo establecido en la Resolución No. JPRF-F-2022-042 publicada en el registro oficial el 15 de noviembre de 2022, emitida el 13 de octubre de 2022 donde se establece que los instrumentos de inversión se calificarán y provisionarán en función de las siguientes categorías:

<u>Categoría</u>	<u>Tipo de riesgo</u>	<u>Porcentaje</u>
Categoría A	Riesgo normal	5% - 19,99%
Categoría B	Riesgo aceptable	20% - 49,99%
Categoría C	Riesgo apreciable	50% - 79,99%
Categoría D	Riesgo significativo	80% - 99,99%
Categoría E (*)	Inversión incobrable	100%

Durante el año 2024, Mutualista Pichincha no registró provisiones por este concepto.

- b) **Provisiones adicionales:** Si a criterio de la Superintendencia el valor en libros de un instrumento de inversión no refleja el valor razonable asociado a su riesgo, podrá exigir la constitución de provisiones adicionales.

Cartera de créditos

La Mutualista establece reservas para cubrir posibles pérdidas que pudiesen llegar a producirse en la recuperación de los activos de riesgo mediante una evaluación en base al período de morosidad de la cartera de créditos en función a lo establecido en la Sección V, "Normas para la Constitución de Provisiones de Activos de Riesgo en las Cooperativas de Ahorro y Crédito y Asociaciones Mutualistas de Ahorro y Crédito para la Vivienda", Capítulo XXXVI "Sector Financiero Popular y Solidario", Título II "Sistema Financiero Nacional", del Libro I "Sistema Monetario y Financiero", de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros de Junta de Política y Regulación Financiera, incluyendo sus últimas modificaciones mediante resolución No. 130-2015-F de 23 de septiembre de 2015, misma que fue reformada mediante resoluciones Nos. 209-2016-F de 12 de febrero de 2016, 255-2016-F de 27 de junio de 2016, 368-2017-F de 8 de mayo de 2017, 558-2019-F de 23 de diciembre de 2019, 575-2020-F de 18 de mayo de 2020, 628-2020-F del 23 de diciembre de 2020, 658- 2021-F de 14 de mayo de 2021 y 670 -2021 - F de agosto de 2021.

De acuerdo a las disposiciones vigentes la cartera de créditos es calificada de acuerdo con los niveles de riesgo: riesgo normal (categorías: A-1, A-2, A-3), riesgo potencial (categorías: B-1, B-2), deficientes (categorías: C-1, C2), dudoso recaudo (categoría D) y pérdida (categoría E). Para la determinación de la calificación de riesgo de la cartera, la normativa emitida por el Organismo de Control establece como factor a medir únicamente los días de morosidad.

Para la cartera de créditos y contingentes, la Mutualista constituye provisiones basadas en la categoría de calificación de acuerdo al período de morosidad de las cuotas pendientes de pago, considerando los parámetros establecidos por la Junta de Política y Regulación Financiera para cada clasificación de cartera.

<u>Riesgo</u>	<u>Categorías</u>	<u>% de Provisión</u>	
		<u>Desde</u>	<u>Hasta</u>
Normal	A-1	1,00%	1,99%
Normal	A-2	2,00%	2,99%
Normal	A-3	3,00%	5,99%
Potencial	B-1	6,00%	9,99%
Potencial	B-2	10,00%	19,99%
Deficiente	C-1	20,00%	39,99%
Deficiente	C-2	40,00%	59,99%
Dudoso	D	60,00%	99,99%
Pérdida	E	100,00%	

La cartera de créditos es calificada por el modelo de morosidad conforme a lo estipulado en la Resolución No. 254-2017-F reformada por las Resoluciones No. 367- 2017-F No. 627-2020-F, No. 657-2021-F, No. 669-2021-F y No. JPRF-F-2022-030 de la Junta de Política y Regulación y Financiera.

<u>Nivel de riesgo</u>	<u>Categorías</u>	<u>Productivo</u>	<u>Consumo, Microcrédito</u>	<u>Inmobiliario, vivienda de interés social y público</u>
Normal	A-1	0	0	0
Normal	A-2	De 1 hasta 15	De 1 hasta 15	De 1 hasta 30
Normal	A-3	De 16 hasta 30	De 16 hasta 30	De 31 hasta 60
Potencial	B-1	De 31 hasta 60	De 31 hasta 45	De 61 hasta 120
Potencial	B-2	De 61 hasta 90	De 46 hasta 60	De 121 hasta 180
Deficiente	C-1	De 91 hasta 120	De 61 hasta 75	De 181 hasta 210
Deficiente	C-2	De 121 hasta 180	De 76 hasta 90	De 211 hasta 270
Dudosa	D	De 181 hasta 360	De 91 hasta 120	De 271 hasta 450
Pérdida	E	Mayor de 360	Mayor de 120	Mayor de 450

Las provisiones para cubrir posibles pérdidas se incrementan mediante cargos a los resultados y se disminuyen por los castigos de operaciones de cartera y de otros activos considerados como irrecuperables. Las recuperaciones de operaciones de cartera castigada se acreditan a los resultados del ejercicio.

Las entidades constituirán provisiones del 60% del monto neto de las operaciones de crédito en el caso de que cuenten con garantías hipotecarias, debidamente constituida a favor de la Mutualista, avaluada por un perito calificado por las Superintendencias de Bancos o Superintendencia de Economía Popular y Solidaria. Esta provisión será del 100% si la calificación de crédito es D o E. Si la operación de crédito no está cubierta con una garantía auto-liquidable al 100% de la obligación, la entidad constituirá la provisión sobre el saldo no cubierto. Las operaciones de crédito que estén respaldadas al 100% con garantía auto liquidables, no deberán ser provisionadas.

Un crédito reestructurado o refinanciado mantendrá la categoría de riesgo que tuviere al momento de implementar dicha transacción. El traslado de la calificación de una operación reestructurada o refinanciada a la subsiguiente categoría de menor riesgo, procederá cuando el deudor haya efectuado el pago de por lo menos tres cuotas o no haya presentado situaciones de falta de pago. En caso de mantenerse el incumplimiento de pago, continuará el proceso de deterioro en la calificación.

El castigo de los préstamos es obligatorio para todo préstamo que estuviera en mora por un lapso de tres años. Adicionalmente, todos aquellos créditos calificados como pérdida son materia de castigo antes de dicho plazo, previa autorización o notificación de la Superintendencia. El castigo de los préstamos se efectuará para aquellas operaciones con Calificación E, que se encuentre provisionada en un 100% de su valor registrado en libros y se hayan efectuado las acciones necesarias para su recuperación.

- a) **Provisión genérica voluntaria de cartera de créditos:** En caso de que la Superintendencia evidenciara deficiencias en la disposición y aplicación de políticas y procedimientos; o incumplimiento en el manejo de la información de expedientes; o inconsistencias en el registro de la información, dispondrá la constitución de provisiones genéricas de hasta el 3% sobre el saldo total de la cartera de uno o más tipos de crédito. Las entidades mantendrán esta provisión genérica hasta que la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria determine que se han superado las causales que las originaron; este caso no aplicó en la Mutualista.

Mediante resolución No. 628-2020-F del 23 de diciembre de 2020, la Junta de Política y Regulación Financiera, dispuso la constitución de provisiones genéricas, las cuales formarán parte del patrimonio técnico secundario y podrán ser reclasificadas como provisiones específicas para cubrir los requerimientos que deriven de la calificación de los activos en riesgo. De no existir deficiencias de provisiones, las entidades deberán requerir autorización a la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, para efectuar su reversión.

En cumplimiento de esta resolución, la Mutualista mantenía constituida una provisión genérica de US\$2.152.951; sin embargo, para el año 2024, se reclasificó la provisión genérica a provisiones específicas de cartera.

Mediante resolución JPRF-F-2024-0120 del 30 de agosto 2024, la Junta de Política y Regulación Financiera, dispuso la constitución de provisiones genéricas de hasta el 5% del total de cartera bruta a diciembre del año anterior, las cuales formarán parte del patrimonio técnico secundario. Estas provisiones se considerarán para los efectos de lo

dispuesto en el numeral 11 del artículo 10 de la Ley Orgánica de Régimen Tributario Interno. Esta disposición transitoria estará vigente hasta el 31 de diciembre del 2025.

Al 31 de diciembre de 2024, en cumplimiento de la resolución antes citada, la Mutualista constituyó una provisión genérica estimada en base a los modelos internos vigentes, la cual recoge la exposición a pérdidas potenciales y sistémicas por US\$25.000.

- b) **Provisión para contingencias y otros.** - la Mutualista contabiliza provisiones para cubrir posibles contingencias cuando exista una obligación contraída. siempre que el pago sea exigible o probable y que la provisión sea cuantificable, justificable y verificable.
- c) **Mecanismo extraordinario para el diferimiento de provisiones.** - La Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, mediante Oficio Nro. SEPS-SGD-IGT-2023-04439-OF del 13 de febrero de 2023, aprobó un mecanismo extraordinario para el diferimiento de provisiones, bajo los cuales, se establece un cronograma para diferir la constitución de las provisiones requeridas por las entidades financieras de economía popular y solidaria, originadas en el proceso de calificación de los créditos, para los sectores que están pasando por crisis temporales o se encuentren afectados por contingencias de carácter natural; en este sentido el Organismo de Control aprobó este proceso para 51.164 operaciones de crédito por un valor aproximado de US\$7.478.415, a razón de 2 años, cabe señalar que en caso de operaciones que en el transcurso de los 24 meses superen los 1080 días de morosidad deben ser provisionados al 100%.

Referente a la autorización del Oficio Nro. SEPS-SGD-IGT-2023-04439-OF del 13 de febrero de 2023, Mutualista Pichincha mediante trámite No. SEPS-UIO-2024-001-035696 solicita que, el plazo concedido inicialmente se extienda al menos a 36 meses ampliación que fue autorizada por el Organismo de Control a través del Oficio Nro. SEPS-SGD-IGT-2024-13344-OF del 16 de mayo 2024, hasta diciembre de 2025, para diferir el saldo de provisiones de cartera por un valor aproximado de US\$2.2 millones según el cronograma propuesto por la Institución.

Por otro lado, Mutualista Pichincha, mediante trámite No. SEPS-CZ8-2024-001-049400 solicitó se autorice el diferimiento extraordinario de provisiones específicas. Ante el requerimiento presentado, la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria autorizó con el Oficio Nro. SEPS-SGD-IGT-2024-15779-OF de fecha 7 de junio 2024 diferir las provisiones de 10.509 operaciones crediticias, por un valor de hasta de US\$12.5 millones conforme el cronograma propuesto por la entidad, en un plazo de 60 meses. En caso de operaciones que en el transcurso del periodo aprobado superen los 1080 días de morosidad deberán ser provisionadas al 100% y castigadas conforme a la normativa vigente

Al 31 de diciembre del 2024, la Mutualista registró, en los resultados del año, US\$1.229.446 por los mecanismos extraordinarios de diferimiento de provisiones aprobados, antes mencionados.

Cuentas por cobrar y Otros activos:

Para el caso de cuentas por cobrar y otros activos de riesgo los criterios de valuación consideran el período de permanencia (morosidad) y posibilidades de recuperación, según los siguientes parámetros:

Categoría	Días de Morosidad		% de provisión	
			Mínimo	Máximo
A	0	30	1,00%	5,99%
B	31	60	6,00%	19,99%
C	61	120	20,00%	59,99%
D	121	180	60,00%	99,99%
E	más de 180		100%	

Bienes recibidos en dación por pago

De acuerdo a lo establecido en el Código Orgánico Monetario y Financiero, los bienes recibidos en dación por pago, no pueden ser conservados por más de un año; vencido este plazo, se deben constituir provisiones a razón de un doceavo mensual del valor en libros, a partir del mes siguiente al del vencimiento del plazo.

Si la Administración de las entidades conoce o tuviera razones para suponer que el valor en libros de los bienes muebles e inmuebles es superior a su valor de mercado, deberán efectuar el avalúo correspondiente con dos peritos calificados por la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, del cual se elegirá el menor valor. Si el valor de dicho avalúo resulta ser inferior al valor en libros, la entidad constituirá las provisiones adicionales que correspondan.

Las provisiones realizadas sobre créditos que hayan sido cancelados mediante daciones por pago, no serán reversadas, y se destinarán a cubrir las deficiencias de provisiones de cartera de créditos u otros activos; de no existir dichas deficiencias, la entidad financiera deberá requerir autorización a la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria para efectuar una reversión.

f) **Bienes adjudicados por pago, de arrendamiento mercantil y no utilizados por la Institución**

Bienes adjudicados por pago - Los bienes adjudicados constituyen los bienes recibidos de clientes por dación en pago de sus deudas y están registrados contablemente al valor de recepción del bien o en base a avalúos practicados por peritos independientes en el momento de la recepción del bien, el que sea menor, y se presentan neto de las provisiones constituidas. La constitución de las provisiones correspondientes es efectuada de conformidad con lo estipulado en la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros emitida por la Junta de Política y Regulación Financiera.

Bienes realizables: Los bienes realizables constituyen los terrenos destinados a la construcción de programas de vivienda, obras de urbanización y edificación, viviendas

terminadas y otras obras destinadas para la venta; se registran al valor de los desembolsos efectuados para la adquisición y construcción de los mismos.

Bienes no utilizados por la institución: En esta cuenta se registran los bienes que la institución ha adquirido con propósitos de expansión futura o que ha dejado de utilizar. De acuerdo con las políticas de protección de activos, la administración contratará seguros contra incendio destrucción total o parcial, etc. Constituyen terrenos y edificios, que están registrados contablemente al costo de adquisición del bien y excepto por terrenos se presentan netos de la depreciación acumulada.

Bienes por arrendar: Registra el valor de los bienes adquiridos que se encuentran pendientes de arrendar por parte de las empresas autorizadas para efectuar operaciones de arrendamiento mercantil financiero. También registra los desembolsos efectuados por la institución para la importación de bienes que serán entregados en arrendamiento mercantil financiero.

Bienes arrendados: Registra el valor correspondiente de los bienes que han sido objeto de arrendamiento bajo la modalidad de contrato de arrendamiento operativo.

Bienes recuperados: Registra el valor de los bienes recuperados por la institución sea por la no utilización de la opción de compra o por el incumplimiento en el pago de los cánones de arrendamiento establecidos en el contrato de arrendamiento mercantil financiero.

g) Propiedades, muebles y equipos

Se registran al costo de adquisición o valor ajustado y convertido a dólares estadounidenses, más el valor de desembolsos efectuados para colocarlos en condiciones de ser utilizados, así como las mejoras y revalorizaciones efectuadas en cumplimiento de las disposiciones vigentes, menos su depreciación acumulada. La depreciación se registra con cargo a los resultados del ejercicio y se calcula con base en el método de línea recta, en función de los años de vida útil estimada.

<u>Tipo de bienes</u>	<u>% depreciación</u>
Edificio	5%
Muebles, enseres, equipos de oficina y otros	10%
Unidades de transporte	20%
Equipos de computación	33,33%

Los desembolsos por reparaciones y mantenimiento que se relacionan con las propiedades, muebles y equipos se cargan a resultados a medida en que se incurren, y las adiciones o mejoras que incrementan la vida útil del bien se llevan como mayor valor de los activos.

El valor en libros de los activos y la depreciación acumulada de los elementos vendidos o retirados se descargan de las cuentas correspondientes cuando se produce la venta o el retiro y el resultado de dichas transacciones se registra cuando se causa.

Mediante Resolución No SEPS-IGT-ISF-IGJ-2020-0018, emitida el 21 de enero de 2020 por parte de la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, se dispone que los terrenos y edificios, deben ser ajustados al menos cada cinco años a precios de mercado en base a avalúos técnicos efectuados por peritos independientes designados por el Consejo de Administración de la Mutualista y previamente calificados por Superintendencia.

El último avalúo de Edificios y Terrenos fue obtenido con fecha 30 de junio de 2023 con el cual la Mutualista efectuó los ajustes de los referidos inmuebles. Ver literal o) de esta nota.

Conforme las disposiciones emitidas por la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, el efecto de esta valoración se registra con cargo a los activos revaluados y con crédito a la cuenta patrimonial Superávit por valuaciones. La disminución del valor del activo resultado de la valoración se registra con cargo a resultados. El superávit es realizado por retiro o disposición del activo, o por el uso del activo por parte de la Mutualista en cuyo caso la cantidad del superávit realizado es la diferencia entre la depreciación basada en el valor en libros revaluado del activo y la depreciación basada en el costo original del activo.

h) Otros activos

Inversiones en acciones

Corresponde a las inversiones en instrumentos representativos de capital, con la finalidad de obtener rendimientos y servicios de apoyo complementarios a la gestión principal de la entidad. Mutualista Pichincha utiliza la base del valor patrimonial proporcional para el registro de las inversiones en compañías subsidiarias.

La ganancia o pérdida por valuación se registra en otros ingresos operacionales u otras pérdidas operacionales, respectivamente; excepto por las variaciones patrimoniales que surgen por la revaluación de activos fijos y partidas que de acuerdo a las normas contables aplicadas a las afiliadas deban registrarse en el patrimonio.

Mutualista Pichincha mantiene inversiones en afiliadas y subsidiarias del país, las cuales están ajustadas al valor patrimonial proporcional determinado sobre estados financieros no auditados al 30 de noviembre de 2024.

Los dividendos en efectivo recibidos de las subsidiarias y afiliadas se registran en la cuenta de otros ingresos operacionales. El valor patrimonial proporcional se registra en el mes siguiente en la cuenta de otros ingresos u otras pérdidas operacionales según corresponda.

Derechos Fiduciarios - Fondo de Liquidez

Los derechos fiduciarios representativos de las aportaciones entregadas al fideicomiso mercantil cuyo administrador fiduciario es el Banco Central del Ecuador se registran al valor de las aportaciones efectuadas por Mutualista Pichincha a éste, de acuerdo con las disposiciones establecidas en el Libro I del Código Orgánico Monetario y Financiero y demás resoluciones emitidas por la Junta de Política y Regulación Financiera.

Según la Resolución No. 176-2015-F reformada por las Resoluciones No. 203-2016-F, No. 328-2017-F, y Resolución 572-2020-F se emitieron las Normas Generales para el

funcionamiento del Fondo de Liquidez del Sector Financiero Privado y del Sector Financiero Popular y Solidario, mismas que establecen que, las Asociaciones Mutualistas de Ahorro y Crédito para la Vivienda harán un aporte mensual al Fondo de liquidez por la suma equivalente al 8% del promedio de los depósitos sujetos a encaje del mes inmediato anterior. Así también, establece que, la meta del Fondo de Liquidez será el valor equivalente al 10% de los depósitos sujetos a encaje y se determinará sobre la totalidad de los recursos que cada aportante mantiene en el Fideicomiso del Fondo de liquidez; sin embargo con Oficio No.JPRMF-2020-0114-O del 4 de abril de 2020, este porcentaje fue modificado del 5% al 4%.

Al 31 de diciembre de 2024, las aportaciones efectuadas a este fondo equivalen al 4% del total de depósitos sujetos a encaje. Ver Nota 9.

Derechos Fiduciarios - Propios

Comprenden derechos fiduciarios en proyectos inmobiliarios que se registran el valor de los desembolsos efectuados por Mutualista Pichincha para la adquisición o construcción de dichos proyectos.

Los rendimientos reportados por los fideicomisos se registran en resultados en la cuenta utilidades financieras y/o pérdidas financieras, según corresponda.

Gastos y pagos Anticipados

Comprenden los desembolsos efectuados por el pago de servicios que serán recibidos en el futuro, los cuales se amortizarán durante el período en que sean recibidos o que se causen los costos o gastos. Registra también, los intereses que se causarán durante el período prepago en la medida que transcurra el tiempo; los seguros durante la vigencia de la póliza; los arrendamientos durante el período prepago; y otros anticipos a terceros.

Gastos Diferidos

Los gastos diferidos corresponden a programas de computación, gastos de adecuación y otros gastos registrados a su costo de adquisición. La amortización de estos gastos se registra con cargo a los resultados del año, bajo el método de línea recta de 1 a 5 años, según la normativa para cada caso.

i) Reserva para pensiones de Jubilación Patronal y Desahucio

De acuerdo con disposiciones legales vigentes se requiere el pago de beneficios jubilatorios por parte de los empleadores a aquellos empleados que hayan completado por lo menos 25 años de trabajo con ellos a la fecha de retiro. La Mutualista registra esta provisión con cargo a los resultados del ejercicio y su pasivo en el rubro Cuentas por pagar que representa el valor presente de la obligación a la fecha del balance general que se calcula anualmente por actuarios independientes usando el método de unidad de crédito proyectado. A partir de abril de 2015 la Mutualista constituyó un Fideicomiso Mercantil de Inversión; Fideicomiso al cual fueron transferidos, entre finales de marzo y comienzos de abril de 2015, los aportes por jubilación acumulados en el Fondo de Jubilación Especial, las reservas efectuadas por Mutualista Pichincha por este concepto y donde se reactivarán los aportes mensuales

patronales y de los empleados (Ver Nota 12). Este Fideicomiso Mercantil de Inversión es administrado por Fideval S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos.

La Mutualista ha previsto al Fideicomiso Mercantil de Inversión, como un mecanismo idóneo para aportar y mantener los recursos que servirán para cumplir por concepto de beneficio de jubilación patronal mejorada, a efectos de que dichos recursos puedan ser invertidos y administrados por el Fideicomiso conforme a las instrucciones establecidas en el contrato celebrado entre las partes. Los valores aportados por la Mutualista al Fideicomiso servirán para efectuar los pagos por jubilación patronal. Dichos valores son registrados en los resultados del año, y son comparados con el estudio actuarial preparado para el efecto por un profesional independiente, utilizando parámetros de cálculos establecidos en el Código del Trabajo.

Mutualista Pichincha contrata anualmente, o con la periodicidad necesaria establecida por la Junta del Fideicomiso, un estudio actuarial para el Fideicomiso a fin de establecer la situación del patrimonio autónomo y vigilar los beneficios generados. En el caso que, derivado de los estudios realizados, sea necesario realizar aportes adicionales para alcanzar los montos sugeridos por el estudio, dicha situación se someterá a discusión en la Junta del Fideicomiso para determinar las acciones necesarias.

Además, el Código del Trabajo establece que cuando la relación laboral termine, el empleador deberá pagar una indemnización por desahucio equivalente al 25% de su último salario multiplicado por el número de años de servicio. La Mutualista Pichincha constituye esta provisión con cargo a resultados del ejercicio.

j) Pasivos estimados y provisiones

La Mutualista contabiliza provisiones para cubrir posibles contingencias, cuando exista una obligación contraída, siempre que el pago sea exigible o probable y que la provisión sea cuantificable, justificable y verificable.

k) Provisiones para participación de los empleados en las utilidades e impuesto a la renta

Se cargan a los resultados del ejercicio en que se causan, con base en las sumas por pagar exigibles.

La provisión para la participación de los empleados en las utilidades representa el 15% de la utilidad contable antes de impuestos. La provisión para impuesto a la renta se calcula mediante la tasa de impuesto aplicable a las utilidades gravables y son atribuidas a los resultados del ejercicio en que se causan.

l) Obligaciones financieras

Corresponde a las obligaciones financieras contratadas con entidades financieras locales y del exterior, dichos fondos son utilizados para la colocación de créditos.

Se registran inicialmente a su valor nominal que no difieren de su valor razonable, pues están contratados a las tasas vigentes en el mercado. No existen costos de transacciones significativas incurridos al momento de su contratación. Los intereses devengados en estas

obligaciones se presentan en el estado de resultados bajo el rubro “Intereses causados” y los intereses pendientes de pago se presentan en el estado de situación financiera, bajo el rubro “Cuentas por pagar”.

m) Capital social

Representa certificados de aportación pagados por los socios, cada socio podrá tener aportaciones de hasta el equivalente al 6% del capital social de la Mutualista.

n) Reserva Legal Irrepartible

Se constituye para solventar contingencias patrimoniales, se integrará e incrementará con al menos el 10% de las utilidades anuales, en la parte correspondiente a sus socios, sólo cuando la misma sea inferior al 100% de su capital social, y hasta alcanzar ese nivel. La reserva no podrá distribuirse entre los socios, ni con ella incrementarse sus certificados de aportación, bajo ninguna figura jurídica, y el fondo de reserva podrá ser distribuido exclusivamente al final de la liquidación de la Mutualista de acuerdo con lo que resuelva la Junta General. También formarán parte las donaciones y legados, efectuados en favor de la Mutualista.

o) Superávit por valuaciones

Registra la contrapartida de la valuación o ajuste a precios de mercado en libros de los bienes inmuebles valuados conforme a las disposiciones emitidas por la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria y de la Junta de Política y Regulación Financiera (Ver literal g)).

De acuerdo a la normativa vigente, este superávit puede ser transferido directamente a la cuenta patrimonial resultados acumulados cuando el superávit sea realizado, es decir, mediante el retiro, disposición o uso del activo por parte de la Mutualista en cuyo caso la cantidad del superávit realizada es la diferencia entre la depreciación basada en el valor en libros revaluado del activo y la depreciación basada en el costo original del mismo.

Esta cuenta incluye el ajuste al valor razonable de las inversiones disponibles para la venta y de disponibilidad restringida. De acuerdo a lo establecido por la Superintendencia y la Junta de Política y Regulación Financiera, los ajustes acumulados por fluctuaciones en su valor razonable son transferidos y registrados en los resultados del ejercicio mediante la venta o disposición o cuando desaparezca la condición que originó la restricción sobre el instrumento de inversión. Durante del año 2024, el saldo de la cuenta de valoración de inversiones de la Mutualista registra una variación anual de US\$171.124.

p) Resultados acumulados.

Comprenden los excedentes o déficit de cada año, según corresponda. Con la aprobación de la Asamblea General de Socios u organismo que haga sus veces las utilidades son sujetas a capitalización, mientras que las pérdidas se mantienen en Resultados acumulados y pueden ser compensadas según lo determina la normativa correspondiente.

q) Intereses ganados

(Véase página siguiente)

Los intereses sobre la cartera de créditos e inversiones, se devengan con cargo a los resultados del ejercicio.

Los intereses devengados y no cobrados originados por operaciones de cartera de créditos cuyos plazos de vencimiento sobrepasen los plazos establecidos por la Superintendencia y de la Junta de Política y Regulación Financiera, se reversan en su totalidad con cargo a las correspondientes cuentas de ingresos si el vencimiento se produce dentro del mismo ejercicio económico; la parte correspondiente a los ejercicios anteriores se carga en el rubro “Otras pérdidas operacionales” en las subcuentas “Intereses y comisiones devengados en ejercicios anteriores” y paralelamente se contabilizan en Cuentas de orden, en la subcuenta “Intereses, comisiones e ingresos en suspenso”.

Al momento de su posterior recuperación, los intereses devengados hasta ese momento y las comisiones son contabilizados directamente en los resultados del periodo en el que se recuperen y la parte correspondiente a periodos anteriores se contabilizan en el rubro “Otros ingresos operacionales” dentro de la subcuenta “Intereses y comisiones devengadas en ejercicios anteriores”.

r) Otros ingresos operacionales

La Mutualista registra la ganancia correspondiente a inversiones por valuación en acciones y participaciones, además registra los ingresos por venta de bienes realizables y otros.

s) Intereses causados

Constituyen intereses originados por operaciones pasivas y se reconocen en resultados en función a su causación.

t) Gastos de operación

Se reconocen cuando se incurre en estas partidas o se recibe el servicio. Otros gastos de administración tales como los relativos a las depreciaciones y amortizaciones, se registran mensualmente con base en el plazo de amortización del activo respectivo.

u) Cuentas de orden

Las cuentas de orden no inciden en la situación financiera ni resultados de operación de Mutualista Pichincha, son utilizadas por requerimientos de la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria para mantener un control de información adicional.

3. FONDOS DISPONIBLES

(Véase página siguiente)

	<u>2024</u>
Caja	5.751.433
Depósitos para encaje (1)	21.193.966
<u>Instituciones financieras locales:</u>	
Banco de la Producción S.A. Produbanco	13.606.090
Banco Internacional S.A.	7.731.165
Banco del Austro S.A.	79.313
Banco Guayaquil S.A.	12.197.994
Banco Bolivariano	13.818.388
Banco Pichincha C.A.	151.690
Banco del Pacífico S.A.	114.705
<u>Instituciones financieras del exterior:</u>	
Banco Pichincha Miami	89.702
Banco Popular Puerto Rico	214.122
<u>Instituciones del Sistema Financiero Popular y solidario</u>	
Financoop	5.634
Coperativa Alianza del Valle	234
Efectos de cobro inmediato (2)	170.038
Remesas en tránsito (3)	621.963
	<hr/> 75.746.437 <hr/>

- (1) De acuerdo con disposiciones legales, la Mutualista está obligada a mantener como encaje del 3.50% del promedio semanal de los saldos diarios de los depósitos y captaciones recibidos (sujetos a encaje). Para su cumplimiento se considera, los saldos de los depósitos mantenidos en la cuenta corriente que la Mutualista mantiene en el Banco Central del Ecuador - BCE. Al 31 de diciembre de 2024, el requerimiento de encaje ascendió a US\$25.697.446 que comprende el saldo registrado en el Banco Central del Ecuador y bonos restringidos para encaje.
- (2) Corresponde a cheques nacionales pendientes de liquidar recibidos por Mutualista Pichincha, para el cobro a través del sistema de la cámara de compensación.
- (3) Se registra los depósitos realizados en cheque de cada agencia a nivel nacional de Mutualista Pichincha y corresponsales afiliados, los mismos que son enviados a cámara de compensación en el Banco Central del Ecuador.

4. INVERSIONES

Las inversiones realizadas corresponden a los títulos y valores adquiridos por la Mutualista con la finalidad de mantener reservas de liquidez o cumplir con disposiciones legales, y cumplen con lo dispuesto en el artículo 194 del Código Orgánico Monetario y Financiero.

Al 31 de diciembre de 2024, las inversiones están valuadas con base en las normas dispuestas por la Junta de Política y Regulación Financiera y comprenden:

	Tasa de interés o rendimiento anual (%)	Precio de Mercado Promedio	Valor
<u>Disponibles para la venta en entidades del sector privado:</u>			
Titularizaciones de cartera (1)	9,25%	100%	179.877.730
<u>Disponibles para la venta del Estado o de entidades del sector público</u>			
Certificados Tesoro Nacional (2)	2,64%	100%	4.000.876
<u>Mantenidas hasta su vencimiento del Estado</u>			
Bonos de Gobierno (3)	11,31%	83%	41.496.467
<u>Disponibilidad Restringida</u>			
Bonos de Gobierno (4)	7,53%	98%	5.081.285
Certificados de depósito	9,42%	100%	131.500
			<u>230.587.858</u>

(1) Corresponde al siguiente detalle:

(Véase página siguiente)

	2024
<u>Fideicomiso Titularización de Cartera Automotriz Mupi 1 (a)</u>	
Clase C	1.559.283
Clase D	7.586.903
	<u>9.146.186</u>
<u>Fideicomiso Titularización de Cartera Automotriz Mupi 2 (b)</u>	
Clase A	9.272.863
Clase B	10.055.788
Clase C	4.991.757
Clase D	4.982.066
	<u>29.302.474</u>
<u>Fideicomiso Mercantil de Vivienda Mupi 1 (c)</u>	
Clase A1	2.895.225
Clase A2	750.000
	<u>3.645.225</u>
<u>Fideicomiso Mercantil de Vivienda Mupi 2 (d)</u>	
Clase A1	3.960.496
Clase A2	749.899
	<u>4.710.395</u>
<u>Fideicomiso Mercantil de Vivienda Mupi 3 (e)</u>	
Clase A1	11.834.935
Clase A2	1.472.249
	<u>13.307.184</u>
<u>Fideicomiso Mercantil de Vivienda Mupi 4 (f)</u>	
Clase A1	15.189.270
Clase A2	2.258.198
	<u>17.447.468</u>
<u>Fideicomiso Mercantil de Vivienda Mupi 5 (g)</u>	
Clase A1	17.436.467
Clase A2	2.987.477
	<u>20.423.944</u>
<u>Fideicomiso Mercantil de Vivienda Mutualista Azuay 1</u>	
Clase A1	6.217.545
	<u>6.217.545</u>
<u>Fideicomiso Mercantil de Vivienda Mutualista Azuay 2</u>	
Clase A1	10.952.345
	<u>10.952.345</u>
<u>Fideicomiso Mercantil de Vivienda Mupi 6 (h)</u>	
Clase A1	30.340.660
Clase A2	2.945.327
	<u>33.285.987</u>
<u>Fideicomiso Mercantil Mutualista Pichincha 10 (i)</u>	
Clase A4	938.499
Clase A5	1.000
	<u>939.499</u>
<u>Fideicomiso Mercantil Mutualista Pichincha 7 (j)</u>	
Clase A4	27.936.497
Clase A5	2.562.981
	<u>30.499.478</u>
	<u>179.877.730</u>

- (a) El Fideicomiso Titularización Cartera Automotriz Mutualista Pichincha 1, por un monto de hasta US\$50.000.000 fue autorizado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante Resolución No. SCVS-INMV-DRMV-2021-00006820 de fecha 16 de agosto de 2021, Mutualista Pichincha adquirió estos títulos valores TC-AUT- MUPI 1 con fecha 21-23-27 de septiembre de 2021.
- (b) Mediante Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2023-00042258 de fecha de 5 de septiembre de 2023 la Superintendencia de Compañías, de Valores y Seguros autoriza la Oferta Pública de valores y el contenido del Prospecto de Oferta Pública. El Fideicomiso Titularización Cartera Automotriz Mutualista Pichincha 2, se encuentra inscrito como Fideicomiso bajo el No. 2023.G.13.003825 del 13 de septiembre de 2023 y los Valores TC - AUT - MUPI 2 bajo el No. 2023.G.04.003826 del 13 de septiembre de 2023.
- (c) Con fecha 20 de agosto de 2018, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador certificó la inscripción en el Registro de Mercado de Valores al Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Público Mutualista Pichincha 1, los valores a emitirse denominados VT-MUPI 1, bajo el No. 2018.Q.13.00.2323. Consecutivamente, con fecha 27 de agosto de 2018, Mutualista Pichincha adquirió los títulos valores VT-MUPI 1, emitidos por el Fideicomiso.
- (d) El Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Público Mutualista Pichincha 2, por un monto de hasta US\$14.998.000 fue autorizado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante Resolución No. SCVS-IRQ-DRMV-SAR-2019-00004290 de fecha 27 de mayo de 2019, Mutualista Pichincha adquirió estos títulos valores VT- MUPI 2, con fecha 7 de junio de 2019.
- (e) El Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Público Mutualista Pichincha 3, por un monto de hasta US\$29.525.000 fue autorizado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante Resolución No. SCVS-IRQ-2020-00006587 de fecha 19 de octubre de 2020, Mutualista Pichincha adquirió estos títulos valores VT- MUPI 3 con fecha 30 de diciembre de 2020.
- (f) El Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Público Mutualista Pichincha 4, por un monto de hasta US\$45.164.000 fue autorizado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante Resolución No. SCVS-IRQ-DRMV-2021-00010542 de fecha 26 de noviembre de 2021, Mutualista Pichincha adquirió estos títulos valores VT- MUPI 4 con fecha 16 de diciembre de 2021.
- (g) El Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Público Mutualista Pichincha 5, por un monto de hasta US\$59.750.000 fue autorizado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante Resolución No. SCVS-IRQ-DRMV-2022-00008909 de fecha 20 de diciembre de 2022, Mutualista Pichincha adquirió estos títulos valores VT- MUPI 5 con fecha 29 de diciembre de 2022.
- (h) El Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Público Mutualista Pichincha 6, por un monto de hasta US\$58.907.000 fue autorizado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante Resolución No. SCVS-IRQ-DRMV-2023-00094517 de fecha 21 de diciembre de 2023, Mutualista Pichincha adquirió estos títulos valores VT- MUPI 6 con fecha 29 de diciembre de 2023.

- (i) El Fideicomiso Mercantil Mutualista Pichincha 10 – FIMUPI 10, por un monto de hasta US\$50.000.000 fue autorizado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante Resolución No. SCVS-IRQ-DRMV-2014-2365 de fecha 12 de junio de 2014, Mutualista Pichincha adquirió estos títulos valores TCIMUPI 10 con fecha 20 de junio de 2014.
 - (j) El Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Público Mutualista Pichincha 7, por un monto de hasta US\$51.259.231 fue autorizado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante Resolución No. CVS-IRCVSQ-DRMV-2024-00016782 de fecha 23 de diciembre de 2024, Mutualista Pichincha adquirió estos títulos valores VT- MUPI 7 con fecha 30 de diciembre de 2024.
- (2) Corresponde a un certificado de depósito a plazo con el Banco de Desarrollo del Ecuador con vencimiento al 24 de marzo de 2025.
 - (3) Los Bonos del Estado corresponde a títulos de deuda emitidos por el Gobierno de la República del Ecuador a través del Ministerio de Finanzas, con una tasa de interés nominal anual entre el 3.25% y 8.75%, con vencimientos hasta noviembre 2033.
 - (4) Los Bonos del Estado clasificado en la categoría restringidos, son aquellos que son considerados para cumplir hasta el 20% de encaje requerido por el Banco Central del Ecuador.

Durante el año 2024, la Mutualista reversó el saldo de provisiones generadas en años anteriores por US\$176.627 y consideró no constituir provisiones adicionales a su portafolio de inversiones en base a lo establecido en la normativa vigente.

En el año 2024 ningún instrumento de inversión fue reclasificado a otra categoría diferente a la determinada al momento de su reconocimiento inicial.

Las inversiones clasificadas por sector económico y zona geográfica se detallan a continuación:

<u>Por sector económico</u>	<u>Valor</u>	<u>%</u>
Sector financiero público	4.000.876	1,73%
Sector financiero privado	180.009.230	78,07%
Sector no financiero público	46.577.752	20,20%
	<u>230.587.858</u>	<u>100,00%</u>
<u>Por zona geográfica</u>	<u>Valor</u>	<u>%</u>
Sierra	<u>230.587.858</u>	<u>100%</u>

Un análisis de la calidad crediticia de las inversiones en títulos basados en calificaciones crediticias de agencias especializadas al 31 de diciembre de 2024 es el siguiente:

<u>Rangos de calificación</u>	<u>US\$</u>	<u>%</u>
AAA	148.590.873	64,44%
AAA-	9.124.133	3,96%
A	7.586.903	3,29%
A-	4.982.066	2,16%
B-	12.226.232	5,30%
C	1.499.899	0,65%
No dispone (1)	46.577.752	20,20%
	<u>230.587.858</u>	<u>100,00%</u>

(1) Corresponde a bonos emitidos por el Ministerio de Economía y Finanzas y certificado de inversión emitido por la Corporación Financiera Nacional para los cuales la calificación no es requerida.

Los vencimientos de las inversiones en títulos valores se detallan en la nota 30. Para la definición de los riesgos de crédito, liquidez y mercado; y, la información sobre cómo la Mutualista administra estos riesgos, véase nota 31.

5. CARTERA DE CRÉDITOS

Al 31 de diciembre de 2024, la cartera de la Mutualista está constituida por segmentos de consumo, inmobiliario, microcréditos, productivo y vivienda de interés público y su clasificación por maduración es la siguiente:

(Véase página siguiente)

	<u>2024</u>
Créditos de consumo	
Por vencer	102.322.857
Que no devenga intereses	18.054.779
Vencida	9.472.099
	<hr/> 129.849.735
Crédito Inmobiliario	
Por vencer	144.890.859
Que no devenga intereses	6.318.242
Vencida	308.277
	<hr/> 151.517.378
Crédito de Vivienda de Interés Social y Público	
Por vencer	17.553.078
Que no devenga intereses	261.693
Vencida	23.214
	<hr/> 17.837.985
Crédito Productivo	
Por vencer	37.273.766
Que no devenga intereses	1.556.464
Vencida	285.863
	<hr/> 39.116.093
Cartera de Microcrédito	
Por vencer	78.399.057
Que no devenga intereses	1.073.095
Vencida	149.996
	<hr/> 79.622.148
Subtotal	<hr/> 417.943.339
Provisión para créditos incobrables (1)	
Cartera de crédito productivo	(649.401)
Cartera de crédito de Consumo	(23.347.773)
Cartera de crédito Inmobiliario	(3.466.850)
Cartera de Microcrédito	(882.068)
Cartera de crédito Vivienda Interés Público	(276.796)
Cartera de crédito refinanciada	(374.381)
Cartera de crédito reestructurada	(1.636.589)
	<hr/> (30.633.858)
Provisión Genérica Voluntaria (2)	(25.000)
	<hr/> <u>387.284.481</u>

- (1) Incluye el registro de las solicitudes para el diferimiento de provisiones efectuadas por Mutualista Pichincha, mediante trámite No. SEPS-UIO-2023-001-004926, en el cual se solicita un diferimiento por el plazo de 36 meses, por un valor de US\$7.478.415 con

débito al rubro “Otros activos-gastos diferidos”. Por su parte el ente de control mediante Oficio Nro. SEPS-SGD-IGT-2023-04439-OF del 13 de febrero de 2023, aprueba este proceso para 51.164 operaciones de crédito por un valor aproximado de US\$7.400.000; a razón de 2 años, cabe señalar que en caso de operaciones que en el transcurso de los 24 meses superen los 1080 días de morosidad deben ser provisionados al 100%.

Referente a la autorización del Oficio Nro. SEPS-SGD-IGT-2023-04439-OF del 13 de febrero de 2023, Mutualista Pichincha mediante trámite No. SEPS-UIO-2024-001-035696 solicita que, el plazo concedido inicialmente se extienda al menos a 36 meses, ampliación que fue autorizada por el Organismo de Control a través del Oficio Nro. SEPS-SGD-IGT-2024-13344-OF del 16 de mayo 2024, hasta diciembre de 2025, para diferir el saldo de provisiones de cartera por un valor aproximado de US\$2.2 millones según el cronograma propuesto por la Institución.

Por otro lado, Mutualista Pichincha, mediante trámite No. SEPS-CZ8-2024-001-049400 solicita se autorice el diferimiento extraordinario de provisiones específicas, por su parte, la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria autoriza con el Oficio Nro. SEPS-SGD-IGT-2024-15779-OF de fecha 7 de junio 2024 diferir las provisiones de 10.509 operaciones crediticias, por un valor de hasta de US\$12.5 millones conforme el cronograma propuesto por la entidad, en un plazo de 60 meses. En caso de operaciones que en el transcurso del periodo aprobado superen los 1080 días de morosidad deberán ser provisionadas al 100% y castigadas conforme a la normativa vigente

Al 31 de diciembre de 2024, la Mutualista ha registrado en resultados del año US\$1.229.446 producto del diferimiento de provisiones.

- (2) Provisión genérica voluntaria: Mediante resolución No. 628-2020-F del 23 de diciembre de 2020, la Junta de Política y Regulación Financiera, dispuso la constitución de provisiones genéricas, las cuales formarán parte del patrimonio técnico secundario y podrán ser reclasificadas como provisiones específicas para cubrir los requerimientos que deriven de la calificación de los activos en riesgo. De no existir deficiencias de provisiones, las entidades deberán requerir autorización a la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, para efectuar su reversión.

En cumplimiento de esta resolución, la Mutualista mantenía constituida una provisión genérica de US\$2.152.951; sin embargo, para el año 2024, se reclasificó la provisión genérica a provisiones específicas de cartera.

Mediante resolución JPRF-F-2024-0120 del 30 de agosto 2024, la Junta de Política y Regulación Financiera, dispuso la constitución de provisiones genéricas de hasta el 5% del total de cartera bruta a diciembre del año anterior, las cuales formarán parte del patrimonio técnico secundario. Estas provisiones se considerarán para los efectos de lo dispuesto en el numeral 11 del artículo 10 de la Ley Orgánica de Régimen Tributario Interno. Esta disposición transitoria estará vigente hasta el 31 de diciembre del 2025.

Al 31 de diciembre de 2024, en cumplimiento de la resolución antes citada, la Mutualista constituyó una provisión genérica estimada en base a los modelos internos vigentes, la cual recoge la exposición a pérdidas potenciales y sistémicas por US\$25.000.

De acuerdo con la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera, los créditos se clasifican con relación al destino, según se describe a continuación:

Crédito de consumo: Es el crédito otorgado a personas naturales, destinado a la compra de bienes, servicios o gastos no relacionados con una actividad productiva, comercial y otras compras, incluidos los créditos prendarios de joyas, así como para adquisición de vehículos livianos que no sean de uso para una actividad productiva y comercial.

Crédito Inmobiliario: Es el crédito otorgado con garantías hipotecaria a personas naturales, para la construcción, reparación, remodelación y mejora de inmuebles propios; para la adquisición de terrenos destinados a la construcción de vivienda propia; y, para la adquisición de vivienda terminada para uso del deudor y su familia, no categorizada en el segmento de crédito de vivienda de interés público.

Crédito Productivo: Es el otorgado a personas naturales o personas jurídicas que registren ventas anuales superiores a US\$300.000 destinado a la adquisición de bienes y servicios para actividades productivas y comerciales.

Para este segmento de la cartera se define los siguientes subsegmentos:

- a. Productivo Corporativo. - Operaciones de crédito productivo otorgadas a personas naturales o personas jurídicas que registren ventas anuales superiores a US\$7.000.000.
- b. Productivo Empresarial. – Operaciones de crédito productivo otorgadas a personas naturales o personas jurídicas que registren ventas anuales superiores a US\$1.500.000 y hasta US\$7.000.000.
- c. Productivo PYMES. - Operaciones de crédito productivo otorgadas a personas naturales o a personas jurídicas que registren ventas anuales superiores a US\$300.000 y hasta US\$1.500.000.

Microcrédito: Es todo crédito otorgado a una persona natural o jurídica con un nivel de ventas anuales inferior o igual a US\$300.000, o a un grupo de prestatarios con garantía solidaria, destinado a financiar actividades de producción y/o comercialización en pequeña escala, cuya fuente principal de pago constituye el producto de las ventas o ingresos generados por dichas actividades, verificados adecuadamente por las entidades del Sistema Financiero Nacional.

Para el Microcrédito se establecen los siguientes subsegmentos de crédito:

- a. Microcrédito Minorista. - Operaciones otorgadas a solicitantes de crédito que registren ventas anuales iguales o inferiores a US\$20.000.
- b. Microcrédito de Acumulación Simple. - Operaciones otorgadas a solicitantes de crédito que registren ventas anuales superiores a US\$20.000 y hasta US\$120.000.
- c. Microcrédito de Acumulación Ampliada. - Operaciones otorgadas a solicitantes de crédito que registren ventas anuales superiores a US\$120.000 y hasta US\$300.000.

Crédito de Vivienda de interés Social y Público: Es el otorgado a personas naturales con garantía hipotecaria para la adquisición o construcción de vivienda única y de primer uso, de conformidad con las disposiciones que emita la Junta de Política y Regulación Financiera.

- a. Crédito de Vivienda de Interés Social. - Para el caso de la vivienda de interés social se considera un valor comercial de la vivienda de hasta 178 Salarios Básicos Unificados, y demás requisitos establecidos en la normativa legal vigente.
- b. Crédito de Vivienda de Interés Público. - Para el caso de la vivienda de interés público se considera un valor comercial de la vivienda desde 178,01 a 229 Salarios Básicos Unificados, y demás requisitos establecidos en la normativa legal vigente.

Nota: Sustituido por el Art. 1 de la Res. JPRF-F-2023-090, 5SRO No. 478, 16-01-2024.

Diferimiento extraordinario de obligaciones crediticias: De acuerdo con las resoluciones N 569-2020-F del 22 de marzo de 2020, 582-2020-F del 8 de junio de 2020, 588-2020-F del 02 de julio de 2020, 609-2020-F del 28 de octubre de 2020, 663-2021-F del 14 de mayo de 2021, JPRF-F-2020-030 del 29 de junio de 2022 y 052-2022-F del 23 de diciembre de 2022, corresponde al proceso mediante el cual las entidades del sector financiero público, privado y de economía popular y solidaria refinancien, reestructuren, noven o modifiquen las condiciones originalmente pactadas por operaciones de crédito, como medida de alivio financiero bajo las condiciones establecidas en dichas resoluciones.

Cartera con alivio financiero: Mediante resolución Nro. JPRF-F-2024-0134 de fecha 23 de diciembre de 2024, la Junta de Política y Regulación Financiera con el objetivo de mitigar el impacto financiero en los deudores y garantizar la estabilidad del Sistema Financiero Nacional, estableció un mecanismo extraordinario y temporal de alivio financiero para los sectores financiero público, privado y de economía popular y solidaria. Las principales disposiciones contenidas en la resolución incluyen:

- Refinanciamiento y reestructuración de créditos: Se permite a las entidades financieras refinanciar o reestructurar créditos vencidos entre el 10 de agosto de 2023 y el 31 de diciembre de 2024, previo acuerdo con el deudor y por solicitud de este. La instrumentación de dichos mecanismos se podrá aplicar por una ocasión adicional a lo dispuesto en la norma vigente.
- Diferimiento extraordinario de cuotas: Se autoriza el aplazamiento de pagos hasta por 90 días para cuotas de créditos vigentes al 30 de septiembre de 2024, sin generar intereses por mora ni costos adicionales. Este mecanismo estará vigente hasta el 31 de marzo de 2025.
- Otorgamiento de nuevos créditos: Se permitirá la concesión de nuevos financiamientos exclusivamente para segmentos productivos y microcréditos, bajo la calificación inicial de A1.

La Mutualista otorgó mecanismos de alivio financiero a sus clientes bajo la figura de diferimiento extraordinario de cuotas o refinanciamientos y reestructuras, según el siguiente detalle:

(Véase página siguiente)

	Saldos al 2024
Mecanismos de alivio financiero	
Diferimiento de cuotas (remanentes del COVID)	1.134.341
Refinanciamiento y reestructuras	2.192.410

La cartera por vencer clasificada por períodos que faltan para su vencimiento se presenta a continuación:

	2024
De 1 a 30 días	18.990.918
De 31 a 90 días	22.676.965
De 91 a 180 días	27.157.226
De 181 a 360 días	38.473.418
De más de 360 días	273.141.090
	<u>380.439.617</u>

Las tasas de interés nominales anuales de la cartera de crédito promedio del año y vigentes al 31 de diciembre de 2024 fueron las siguientes:

Segmentos	Tasas de interes 2024	
	Promedio del año	Al final del año
Microcrédito	19,42%	19,42%
Consumo	15,24%	15,24%
Inmobiliario	10,72%	10,72%
Productivo	10,84%	11,19%
Vivienda Interés Social y Pública	4,88%	4,88%

Un resumen de la cartera de créditos por la distribución geográfica al 31 de diciembre de 2024 es el siguiente:

(Véase página siguiente)

Ciudad	2024	Porcentaje
Quito DM	268.394.006	64,22%
Guayaquil	26.730.716	6,40%
Manta	20.521.189	4,91%
Santo Domingo	18.332.347	4,39%
Latacunga	12.382.671	2,96%
Loja	12.035.431	2,88%
Quevedo	10.131.947	2,42%
San Rafael	9.612.664	2,30%
Portoviejo	8.363.178	2,00%
Ambato	8.190.041	1,96%
Ibarra	6.862.203	1,64%
Cuenca	6.115.510	1,46%
Azogues	5.285.330	1,26%
Riobamba	4.986.106	1,19%
	<u>417.943.339</u>	<u>100,00%</u>

Compra y venta de Cartera

Compra: Durante el año 2024, Mutualista Pichincha realizó varias compras de cartera, a continuación un detalle:

	Cartera Comprada (1)			
	Saldo al 1 de enero de 2024 Inicial	Valor de la cartera comprada	Saldo al 31 de diciembre de 2024	Provisión Constituida Final
Proinco Vivienda	184.085	-	45.086	21.585
Crediprime S.A.	52.842	-	10.908	10.908
Corporación CFC S.A.	4.262.876	-	2.955.593	28.327
Originarsa	5.383.169	2.908.834	6.604.642	549.118
Casas comerciales	6.173.792	-	3.642.552	2.541.143
Uninova	131.999.051	94.216.749	120.953.539	1.430.288
Credimétrica	15.508	-	7.002	7.002
Novacredit	1.655	-	-	-
Total	<u>148.072.978</u>	<u>97.125.583</u>	<u>134.219.322</u>	<u>4.588.371</u>

- (1) Dichas operaciones fueron perfeccionadas mediante convenios suscritos con estas entidades, los cuales establecen que Mutualista Pichincha adquiere la cartera con los respectivos intereses y garantías.

Las compañías vendedoras se encargan de la administración de la cartera, así como del proceso de cobranza y recaudación de esta, en supervisión y acción conjunta con Mutualista Pichincha, excepto en el caso de Crediprime S.A. y Casas Comerciales cuya

administración y gestión está a cargo de Mutualista. Ver principales contratos suscritos en Nota 33.

A continuación, un resumen de las tasas de descuento que mantiene actualmente la Mutualista:

<u>Originador</u>	<u>Clase de crédito</u>	<u>Tasa de descuento</u>
Originarsa S.A.	Consumo	3,19%
	Microcrédito	7,00%
Uninova	Consumo	3,00%
	Comercial	2,00%
Corporación CFC S.A.	Consumo	2,54%

Ventas: Durante el año 2024, Mutualista Pichincha realizó varias ventas de cartera, a continuación, un detalle:

Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Público:

Con fecha 14 de septiembre de 2023 se constituye el Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Social y Público Mutualista Pichincha 7, con el propósito de participar en el Programa para el Financiamiento de Vivienda, en el que participa el Ministerio de Desarrollo Urbano y Vivienda conjuntamente con los sectores financiero privado y popular y solidario.

El contrato de constitución del Fideicomiso establece que el originador transferirá la cartera del segmento VISP al Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Social y Público Mutualista Pichincha 7 mediante contratos de compra-venta que serán cancelados por el Fideicomiso

Una vez transferida la cartera, el Fideicomiso pagará al originador en término de 2 días hábiles, el valor equivalente al 40.5% del saldo de capital insoluto de cada crédito hipotecario a la fecha de transferencia, mientras que el 59.50% restante será cancelado una vez colocados los valores emitidos por el Fideicomiso de titularización. El pago se efectuará en efectivo o con los valores producto de la titularización.

Durante el período 2024, la cartera de crédito hipotecaria transferida mediante procesos de compra - venta al Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Social y Público Mutualista Pichincha 7, es la siguiente:

(Véase página siguiente)

Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Público Mutualista Pichincha 7

Fecha Venta	No. de Venta	Valor Vendido (2)	Valores pagados por fideicomiso (40,50%)	Valores pagados por titularización (59,50%) (1)
14-dic-23	1	4.100.893	1.660.862	2.440.031
22-dic-23	2	2.146.583	869.366	1.277.217
11-ene-24	3	1.185.208	480.009	705.199
26-ene-24	4	2.082.217	843.298	1.238.919
9-feb-24	5	1.490.305	603.574	886.731
23-feb-24	6	1.571.690	636.534	935.156
12-mar-24	7	1.574.525	637.683	936.842
20-mar-24	8	1.869.490	757.143	1.112.347
25-mar-24	9	1.569.722	635.737	933.985
9-abr-24	10	1.937.416	784.653	1.152.763
17-abr-24	11	731.174	296.125	435.049
23-abr-24	12	786.962	318.720	468.242
2-may-24	13	1.485.242	601.523	883.719
15-may-24	14	1.055.205	427.358	627.847
21-may-24	15	845.000	342.225	502.775
27-may-24	16	762.479	308.804	453.675
12-jun-24	17	2.270.869	919.702	1.351.167
24-jun-24	18	1.882.860	762.558	1.120.302
12-jul-24	19	1.776.010	719.284	1.056.726
23-jul-24	20	1.151.243	466.253	684.990
25-jul-24	21	876.684	355.057	521.627
8-ago-24	22	1.172.652	474.924	697.728
20-ago-24	23	1.421.748	575.808	845.940
26-ago-24	24	778.870	315.442	463.428
10-sep-24	25	2.089.731	846.341	1.243.390
23-sep-24	26	1.260.137	510.355	749.782
25-sep-24	27	650.635	263.507	387.128
8-oct-24	28	1.041.224	421.696	619.528
14-oct-24	29	1.080.447	437.581	642.866
22-oct-24	30	1.366.881	553.587	813.294
8-nov-24	31	5.118.727	2.073.084	3.045.643
12-nov-24	32	2.126.402	861.193	1.265.209
		<u>51.259.231</u>	<u>20.759.989</u>	<u>30.499.242</u>

(1) Al 31 de diciembre de 2024, no existen valores por cobrar del Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Público Mutualista Pichincha 7.

(2) Una vez conformada la titularización, se transfirió la venta de cartera a la cuenta de inversiones Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Público Mutualista Pichincha 7, por US\$51.259.231 el cual fue autorizado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante Resolución No. CVS-IRCVSQ-DRMV-2024-00016782 de fecha 23 de diciembre de 2024 (Ver Nota 4 literal j).

Indicadores de la Cartera de créditos

	<u>2024</u>
N° de créditos activos	47.204
N° de créditos desembolsados	39.749
Monto desembolsado	283.760.245
Monto recuperado	219.316.502
Cartera vigente	380.439.617
Monto de cartera Comprada	97.125.583
Monto de cartera vendida	51.259.231
Cartera en riesgo (PAR 30)	33.940.619
Total cartera reprogramada (refinanciada + reestructurada)	3.563.103
Provisión acumulada para créditos incobrables (Ver Nota 10)	(30.658.858)
% Cartera en riesgo (incluye cartera reprogramada)	9,55%
% Cobertura de riesgo > 60 días	7,86%
Intereses ganados cartera de créditos (Ver Nota 16)	49.729.755
Gasto provisión cartera de créditos corriente (Ver Nota 10)	4.352.368
Gasto provisión cartera de créditos diferida (Ver Nota 10)	1.229.446

6. CUENTAS POR COBRAR, NETO

Un resumen de las cuentas por cobrar al 31 de diciembre de 2024 es el siguiente:

	<u>2024</u>
Intereses por cobrar de:	
Inversiones (1)	16.716.371
Cartera de créditos	
Inmobiliario	2.569.685
Consumo	1.160.272
Microcrédito	856.258
Productivo	638.257
Vivienda de Interés Público	72.764
Refinanciada y reestructurada	42.675
Rendimientos por cobrar de Fideicomisos	383.533
Pagos por cuenta de socios (2)	3.503.918
Intereses reestructurados por cobrar	64.339
Varias (3)	3.071.793
	<hr/> 29.079.865
Provisión para otras cuentas por cobrar	<hr/> (2.982.391)
	<hr/> <u>26.097.474</u>

- (1) Corresponde principalmente a los títulos valores subordinados de los procesos de titularización que la Mutualista posee en su portafolio de inversiones.

- (2) Corresponde principalmente a: seguros por US\$1.491.867, gastos judiciales por US\$1.157.718, novaciones de crédito por US\$740.536 y recuperaciones Credimétrica por US\$113.768.
- (3) Un resumen de las cuentas por cobrar varias al 31 de diciembre de 2024 es el siguiente:

	<u>2024</u>
Cuentas por cobrar varias de:	
Panecons S.A. (1)	1.019.639
Costos Operativos y Recuperaciones Tarjeta de crédito (2)	539.141
Cuenta por cobrar fideicomiso de titularización (3)	499.210
Gastos Legales Financiados	309.679
Valores por recuperar (4)	160.534
Cancelación de Operaciones Adjudicación de terceros	91.629
Impuestos por Cobrar Tarjeta de Crédito	96.993
Interes Diferido y Ordinario de Titularización Cartera (5)	85.635
Otros menores	269.333
	<u>3.071.793</u>

- (1) Incluyen principalmente préstamos a su subsidiaria, honorarios por asistencia técnica de Gerencia pendientes de cobro desde el año 2021 con 36 meses de gracia. El Consejo de Administración mediante resolución del 21 de febrero de 2024, aprueba la reprogramación de pagos del saldo pendiente de cobro de US\$1.149.639, a través del cual se acuerda que el primer pago por US\$50.000 se realizará a la fecha del acuerdo y la diferencia a 70 cuotas mensuales a partir del mes de marzo de 2024. Dichos saldos están provisionados de acuerdo a su exigibilidad con el 1%.
- (2) Corresponde principalmente a los costos operativos que forman parte de la deuda total de una tarjeta de crédito, pero que dada la naturaleza de su generación no corresponden a un rubro de Capital.
- (3) Corresponde principalmente al valor de los intereses devengados previo a la venta de cartera que fue trasladada al Fideicomiso de Titularización. De acuerdo con el contrato de constitución será restituido a Mutualista una vez cumplidas las condiciones establecidas en el mismo.
- (4) Incluye, valores por recuperar por construcciones y negociaciones de inmuebles principalmente con Libursa S.A. En liquidación por US\$110.766 y Constructora Carlos Reyes por US\$41.269.
- (5) Corresponde al interés generado por la aplicación de la Resolución No. 568-2020-F y por la provisión diaria de la cartera desde el último pago, hasta la fecha de aporte de la cartera al Fideicomiso de Titularización.

7. BIENES REALIZABLES, ADJUDICADOS POR PAGO, DE ARRENDAMIENTO MERCANTIL Y NO UTILIZADOS POR LA INSTITUCIÓN

En resumen, los bienes realizables, adjudicados por pago, de arrendamiento mercantil y no utilizados por la institución, es el siguiente:

	<u>2024</u>
Bienes Realizables	14.840.901
Bienes Adjudicados Por Pago	5.659.738
Bienes no utilizados por la institución	<u>3.541.385</u>
	24.042.024
(Depreciación de bienes no utilizados por la institución)	(147.059)
(Provisión para bienes adjudicados)	<u>(3.630.326)</u>
	<u>20.264.639</u>

Un detalle y movimiento de los bienes realizables, adjudicados por pago, de arrendamiento mercantil y no utilizados por la institución al y por el año terminado el 31 de diciembre de 2024, es el siguiente:

(Véase página siguiente)

	Saldo al 31 de diciembre del 2023	Bienes comprados y recibidos en el período	Bienes vendidos o cedidos en el período	Reclasificaciones (5)	Saldo al 31 de Diciembre del 2024
Bienes realizables (1) :					
Terrenos sin urbanizar	6.946.691	-	-	-	6.946.691
Terrenos urbanizados	1.665.264	411.441	-	-	2.076.705
	8.611.955	411.441	-	-	9.023.396
Obras de edificación (2)	765.325	481.834	(1.665)	-	1.245.494
Viviendas y otras obras terminadas (3)	4.265.802	357.397	(51.188)	-	4.572.011
	5.031.127	839.231	(52.853)	-	5.817.505
Bienes adjudicados (4):					
Terrenos	1.746.977	-			1.746.977
Edificios y otros locales	3.109.763	1.854.678	(1.051.680)	-	3.912.761
	4.856.740	1.854.678	(1.051.680)	-	5.659.738
Bienes arrendados	2.330.647		-	(2.330.647)	-
Depreciación de bienes arrendados	(222.816)	(5.738)	-	228.554	-
	2.107.831	(5.738)	-	(2.102.093)	-
Otros:					
Bienes no utilizados (6)	3.541.385	-	-	-	3.541.385
Depreciación de bienes no utilizados	(130.993)	(16.066)	-	-	(147.059)
	3.410.392	(16.066)	-	-	3.394.326
Subtotales	24.018.045	3.083.545	(1.104.533)	(2.102.093)	23.894.965
Menos provisiones para:					
Bienes realizables, adjudicados por pago y recuperados	(3.146.524)	(483.802)	-	-	(3.630.326)
	20.871.521	2.599.743	(1.104.533)	(2.102.093)	20.264.639

- (1) Un resumen de los bienes realizables (terrenos sin urbanizar y urbanizados) al 31 de diciembre de 2024 es el siguiente:

Terrenos	Ubicación	Fecha de adquisición	2024
Sin urbanizar			
Santo Domingo - La Delicia	Santo Domingo	24-oct-81	753.244
Licevisa	Durán	31-oct-11	204.753
Ciudad Santiago	Guayaquil	10-nov-15	4.444.257
Danielo Fabara	Quito	25-oct-16	1.320.101
Danielo Fabara	Riobamba	24-oct-16	224.336
			<u>6.946.691</u>
Urbanizados			
Palermo	Quito	10-sep-03	441.277
Tierra Verde	Esmeraldas	29-ago-11	475.471
Mi Lote	Guayaquil	12-abr-17	3.000
El Belén	Quito	21-mar-18	396.125
Zeledék Patricia Cadena Mejía	Quito	2-feb-23	349.391
Coop. De Vivienda Caja de Crédito	Quito	30-ago-24	160.205
Cia. De Inversiones Rivadeneira Troya	Quito	24-sep-24	251.236
			<u>2.076.705</u>

- (2) Un resumen de los bienes realizables (obras en construcción) al 31 de diciembre de 2024, incluye proyectos inmobiliarios en etapa de edificación:

Proyecto	Fecha Inicio	Ubicación	Valor
Villas Bambu	25-abr-16	Santo Domingo	126.377
Palermo Mz C	30-nov-11	Quito	28.709
Palermo Mz A	26-jun-12	Quito	147.977
El Belén	18-may-22	Quito	401.139
Livana	31-dic-22	Quito	527.452
Haru del Mar	27-dic-24	Manta	5.282
El Campanario	24-sep-24	Quito	8.558
			<u>1.245.494</u>

- (3) Corresponde a: i) viviendas terminadas disponibles para la venta por US\$111.390; ii) bienes restituidos que provienen de los Fideicomisos Inmobiliarios, lotes urbanizados y lotes en Montecristi, además de bienes restituidos registrados en la cuenta otras Obras Terminadas por US\$3.092.852; y, iii) proyectos inmobiliarios de terceros adquiridos por Mutualista Pichincha por US\$1.367.769.

- (4) Incluye principalmente terrenos y edificios por US\$5.659.738 conforme el siguiente detalle:

(Véase página siguiente)

Bien Adjudicado	Fecha de Adjudicación	Valor en libros
Terrenos:		
Maria Isabel Ponce Darquea	25-feb-10	126.619
San Cayetano	8-dic-16	1.074.580
Villacis Morales Celia Cristina / Correa Uribe	15-ene-18	85.485
Benalcazar Idrovo Juan Carlos	28-abr-17	245.100
Roxana Jahaira Alonzo Barcia / Carlos Delgado	18-jul-18	18.413
Maza Rojas Jose Eduardo	14-ago-20	34.665
Moreira Mejia Fausto Enrique	19-mar-21	20.943
Delgado Mantuano Agustina Caridad	24-sep-21	23.006
Torres Cubiña Diana Janet	25-ene-23	35.215
Otros Menores		82.950
Edificios:		
Fideic Casa Ecuador	1-jun-18	39.568
Morales Pinto Jorge David	9-mar-20	104.000
Calderon Reinoso Byron Omar	5-feb-20	77.797
Llerena Cañizares Romel Alejandro	5-oct-20	76.000
Wilches Alvear Wilson Rene	12-nov-20	125.000
Guillen Cardenas Patricio Bolivar	14-sep-20	105.739
Quezada Quezada Wilson Javier	28-jun-21	93.666
Cedeña Zambrano Lia Magdalena	5-jul-21	105.000
Mazorra Saltos Maritza María	28-ago-22	54.447
Fimupi 5	23-feb-23	147.015
Pareja Mena Henry Robert	29-jun-23	102.849
Ajila Mora Victor Hugo	23-ago-23	302.615
Ricardo Jose Pinto Parada	27-oct-23	435.000
Arias Manciatí Alejandro / Priscila Barreto	5-ago-24	64.465
León Chuqui Viviana Elizabeth / Rojas Jackson	22-oct-24	177.867
Otros Locales		76.272
Derechos Fiduciarios		
Fideicomiso Credimétrica		760.297
Vermiglio		452.000
Otros		
Registro Oro		573.804
Credimétrica		39.361
		<u>5.659.738</u>

(5) Con fecha 1 de marzo de 2024, se firma un contrato de Comodato Precario para realizar la transferencia de los bienes inmuebles de Panecons S.A. a la Mutualista en su calidad de propietario de los inmuebles, durante un plazo de 5 años; por lo que con fecha 1 de marzo de 2024, se reclasificó los bienes arrendados (Edificios y terreno) a las cuentas de propiedades, muebles y equipos. (Ver movimiento en nota 8).

(6) Para estos activos no se han realizado avalúos actualizados en los últimos años, debido a que la normativa vigente no lo establece.

8. PROPIEDADES, MUEBLES Y EQUIPOS

El detalle de propiedades, muebles y equipos al 31 de diciembre de 2024 es el siguiente:

	<u>2024</u>
Terrenos	5.136.498
Edificios	16.409.600
Equipo de cómputo	3.955.309
Equipos de construcción	3.634.298
Muebles, equipos y enseres de oficina	1.532.921
Unidades de transporte	271.127
Otros	<u>1.428.347</u>
	32.368.100
Depreciación acumulada	<u>(14.582.401)</u>
	<u>17.785.699</u>

El movimiento anual de propiedades, muebles y equipos por el año 2024 es el siguiente:

(Véase página siguiente)

	Saldo al <u>1-ene-24</u>	<u>Adiciones (1)</u>	<u>Bajas</u>	<u>Reclasificaciones (2)</u>	Saldo al <u>31-dic-24</u>
Terrenos	3.895.551	-	-	1.240.947	5.136.498
Edificios	15.319.900	-	-	1.089.700	16.409.600
Equipo de Cómputo	3.830.476	230.726	(107.161)	1.268	3.955.309
Maquinaria	3.742.208	-	(107.910)	-	3.634.298
Muebles, equipos y enseres de oficina	1.539.045	32.682	(38.806)	-	1.532.921
Unidades de transporte	272.055	-	(928)	-	271.127
Otros	1.386.145	81.133	(37.663)	(1.268)	1.428.347
	29.985.380	344.541	(292.468)	2.330.647	32.368.100
Depreciación acumulada	(13.782.247)	(857.056)	285.456	(228.554)	(14.582.401)
	<u>16.203.133</u>	<u>(512.515)</u>	<u>(7.012)</u>	<u>2.102.093</u>	<u>17.785.699</u>

(1) Corresponde principalmente; i) compra de servidores Lenovo Coresolutions por US\$99.972, ii) anticipo del 60% del sistema de almacenamiento IBM Storage Flashsystem por US\$64.000, iii) módulos de potencia UPS por US\$34.725; entre otros como laptops, procesadores, monitores, aire acondicionado, cajoneras, gavetas, sillas secretarias, entre otros.

(2) Corresponde a la transferencia de los bienes inmuebles de Panecons S.A. a la Mutualista en su calidad de propietario de los inmuebles, que previamente estaban registrados en cuentas de Bienes arrendados (Ver movimiento Nota 7).

Al 31 de diciembre de 2024, no existen restricciones sobre las propiedades, muebles y equipos.

9. OTROS ACTIVOS

Constituye principalmente:

	<u>2024</u>
Inversiones en acciones y participaciones (1):	
En entidades del sector financiero popular y solidario	879.404
En entidades de servicios auxiliares del sistema financiero	5.134.270
	<u>6.013.674</u>
Derechos Fiduciarios	
Fondo de Liquidez (2)	40.484.627
Fideicomisos propios y en participación (3)	45.051.175
Titularización cartera automotriz	726.673
Aporte Fideicomiso garantía Fondo de liquidez	20.000
Aporte Inicial Fideicomisos	19.545
Factoring (4)	1.081.783
	<u>87.383.803</u>
Gastos y pagos anticipados:	
Intereses	47.138
Anticipo a terceros (5)	7.191.096
Otros (6)	2.433.731
Amortización acumulada	(1.212.211)
	<u>8.459.754</u>
Gastos diferidos:	
Diferimiento de provisión cartera (7)	6.828.806
Programas de computación	1.858.846
Gastos de instalación	602.016
Otros	219.542
Amortización acumulada	(2.171.162)
	<u>7.338.048</u>
Materiales mercaderías e insumos	233.970
Otros (8)	1.802.295
Impuestos (9)	3.826.789
	<u>115.058.333</u>
Menos provisión para otros activos (Nota 10)	<u>(1.164.562)</u>
	<u>113.893.771</u>

(1) Un detalle de las inversiones en acciones de subsidiarias y afiliadas al 31 de diciembre de 2024 es el siguiente:

(Véase página siguiente)

Compañías	% de Tenencia	No. de acciones	Valor nominal	Valor patrimonial proporcional
Uninova Compañía de Servicios Auxiliares S.A.	99,95%	298.617	1	3.610.295
Paneles y Construcciones Panecons S.A.	100,00%	8.307	500	1.411.477
Corporacion de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A.	2,85%	112.321	1	255.708
Financoop	2,31%	-	-	623.696
Telecommunication Solution Center TSC.	29,17%	21.875	1	61.255
Fondos de inversión	100,00%	0	-	51.243
				<u>6.013.674</u>

- (2) Corresponde a los aportes realizados por US\$40.484.627 al Fideicomiso del Fondo de Liquidez de las entidades del sector Popular y Solidario. De acuerdo con lo establecido según las resoluciones No. 176-2015-F reformada por las Resoluciones No. 203-2016-F, No. 328-2017-F, y Resolución 572-2020-F y el Oficio No.JPRMF-2020-0114-O del 4 de abril de 2020, emitido por la Junta Política y Regulación Monetaria y Financiera, el aporte mensual que las entidades del sector financiero popular y solidario deben efectuar al Fondo de Liquidez, será el valor equivalente al 4% del promedio de sus depósitos sujetos a encaje del mes inmediatamente anterior. (Ver nota 2 h).

El Fondo de Liquidez atiende las necesidades de liquidez de las entidades del sector financiero privado y del sector financiero popular y solidario, que mantengan su patrimonio técnico dentro de los niveles exigidos por la Ley a través de dos fideicomisos independientes.

- (3) El detalle de los bienes realizables (Fideicomisos propios y en participación) es el siguiente:

(Véase página siguiente)

Movimiento del Ejercicio 2024										
Nombre del Fideicomiso	Constitución	Porcentaje de participación	Saldo 31-12-23	Aportes	Restitu.	(+) VPP Positivo	(-) VPP negativo	Subtotal	Derechos Fiduciarios (I)	Total
La Cabaña Dos	10-dic-14	100,00%	1.723.492	-	-	3.130	(102)	1.726.520	-	1.726.520
Conjunto Vacacional Costa Azul	01-oct-03	100,00%	108.057	-	-	15	-	108.072	571.412	679.484
Ciudad Valencia	18-nov-08	100,00%	119.425	-	(109.257)	4.469	(14.637)	-	-	-
Ciudad Santiago	21-may-14	100,00%	4.932.304	-	(385.516)	322.862	(5.412)	4.864.238	-	4.864.238
Tenencia Altavista Carretas	27-dic-13	100,00%	63.784	21.000	-	-	(20.968)	63.816	5.000.420	5.064.236
Fideicomiso Tu Casa Mupi	24-ago-16	100,00%	-	-	-	-	-	-	5.658.779	5.658.779
Fideicomiso Bienes Loja	30-abr-16	100,00%	63.670	-	-	674	(64.345)	(1)	371.724	371.723
Fideicomiso Balcones de Santa Ana	8-dic-16	17,69%	774.131	5.228	-	93	(2.644)	776.808	120.000	896.808
Fideicomiso Altos del Pacífico	18-dic-17	100,00%	5.464.534	-	-	195.660	(58.366)	5.601.828	-	5.601.828
Fideicomiso Mercantil El Belén	24-jun-11	100,00%	7.899.694	-	-	-	(191.206)	7.708.488	-	7.708.488
Fideicomiso Amazonas Parc Mupi	24-nov-20	100,00%	1.275.993	360.000	(210.000)	46.355	(147.301)	1.325.047	1.800.180	3.125.227
Balcón de la Cuenca	18-nov-02	55,00%	-	-	-	-	-	-	-	-
Las Ramblas	14-abr-09	50,00%	-	11.566	-	-	(11.566)	-	-	-
Parque San Francisco Esmeralda	4-mar-11	4,15%	-	-	-	-	-	-	-	-
Ligne	16-may-13	50,00%	458.298	3.791	-	-	(3.966)	458.123	134.371	592.494
Mupi Zoldan	25-oct-10	23,84%	7.581	-	-	-	-	7.581	525.416	532.997
Edificio E2	16-dic-19	77,46%	1.598.522	5.812	-	-	(73.222)	1.531.112	-	1.531.112
Strafund	21-oct-14	100,00%	-	-	-	-	-	-	1.091.740	1.091.740
Carlos Reyes	28-dic-12	-	-	-	-	-	-	-	72.703	72.703
Fideicomiso Mercantil Kiona	18-feb-13	100,00%	-	-	-	-	-	-	5.532.798	5.532.798
			24.489.485	407.397	(704.773)	573.258	(593.735)	24.171.632	20.879.543	45.051.175

(I) Comprende aportes y la compra de derechos fiduciarios.

- (4) Corresponde al Fideicomiso del sector productivo administrado por Anefi, el cual se registran las compras de derecho de cobro sobre facturas que realiza Mutualista Pichincha constituyéndose en el beneficiario. Estas operaciones generan un rendimiento del 13.5%.
- (5) Corresponde principalmente a: i) Proyectos en Consorcios en los cuales se efectuaron pagos para la ejecución de obras en curso, por liquidar, los cuales fueron promovidos por el Gobierno Nacional con el objetivo de la construcción de viviendas para la Policía Judicial en Guayaquil y para la Unidad de la Policía Comunitaria por US\$3.971.411, ii) anticipo por compra de inmuebles US\$1.225.444; iii) participación para la construcción de proyectos inmobiliarios a largo plazo por US\$615.875 que también incluye pagos realizados para la ejecución de obras en curso y por liquidar; iv) Anticipos varios entregados a proveedores US\$446.861; v) otros anticipos por US\$511.626 vi) trámites legales y municipales por US\$227.720 y; vii) servicios y trámites internos por US\$123.138.
- (6) Incluye arrendamiento de agencias por US\$1.457.762; anticipos para escrituración en el negocio inmobiliario por US\$626.405, seguros anticipados por US\$299.700; remuneraciones sectoriales unificadas por US\$33.101 y otros por US\$16.763.
- (7) Corresponde al saldo de los valores solicitados del diferimiento de provisiones, aprobado por la Superintendencia. Ver Nota 5 (1).

El movimiento del diferimiento de provisiones es el siguiente:

	2024
Saldo al 31-dic-2023	2.951.407
Registro de provisiones (a)	5.106.844
Cargo al gasto (b)	<u>(1.229.446)</u>
Saldo al 31-dic-2024	<u>6.828.805</u>

- (a) Corresponde a la reclasificación de provisiones realizadas en el año Ver Nota 10 (2)
- (b) Corresponde el cargo a resultados conforme el cronograma de diferimiento de provisiones autorizado por el Ente de Control Ver Nota 10 (1).
- (8) Incluye principalmente: i) Activos Oro por US\$538.284, ii) depósitos en garantía por US\$520.389; iii) valores pendientes de compensación de ahorros a la vista, cajeros bancarios, facilito, entre otros, por US\$283.273; iv) Cartera Quski por US\$212.332; v) operaciones por liquidar por US\$54.120, entre otros.
- (9) Corresponden a; i) retenciones en la fuente por US\$467,659; ii) impuesto al valor agregado por US\$423,913; iii) crédito tributario por autorretenciones US\$2.541.328 y; iii) otros impuestos por US\$393.889. Para el segundo trimestre del año 2025, la Mutualista realizará las acciones necesarias relacionadas con el reclamo de pago en exceso del impuesto a la renta (retenciones y autorretenciones) ante la Autoridad tributaria

10. PROVISIONES PARA POSIBLES PÉRDIDAS SOBRE ACTIVOS DE RIESGO

(Véase página siguiente)

El movimiento de las cuentas durante el año fue el siguiente:

	Cartera de créditos	Inversiones	Bienes adjudicados	Cuentas por cobrar	Contingentes	Otros Activos	Total
Saldo al 1 de enero de 2024	29.957.015	176.627	3.146.524	2.520.256	3.474	1.148.098	36.951.994
Provisiones con cargo a resultados (1)	4.352.368		483.802	1.559.863		77.285	6.473.318
Provisiones diferidas (2)	5.106.844						5.106.844
Constitución provisiones genéricas (1)	25.000						25.000
Castigos	(8.369.384)			(1.032.840)		(60.821)	(9.463.045)
Ventas de Cartera	(24.138)						(24.138)
Condonaciones	(20.522)						(20.522)
Provisiones revertidas	(368.325)	(176.627)		(64.888)	(1.890)		(611.730)
Saldo al 31 de diciembre de 2024	30.658.858	-	3.630.326	2.982.391	1.584	1.164.562	38.437.721

(1) Al 31 de diciembre de 2024, la Mutualista reflejó en los resultados del año una provisión específica para activos de riesgo de US\$6.473.318; provisión genérica por US\$25.000; y, adicionalmente US\$1.229.446 provenientes del cargo de las provisiones diferidas; con un total a resultados de US\$7.727.764. Ver Nota 9 (6).

(2) Corresponde a la reclasificación a otros activos relacionado con la solicitud de diferimiento de provisiones, aprobado por la Superintendencia, ver Notas 5 (1) y 9 (6).

La Mutualista realiza la calificación de los activos de riesgo para establecer las provisiones necesarias a ser constituidas de acuerdo con las normas y prácticas establecidas por la Superintendencia y la Junta de Política y Regulación Financiera.

Detalle de calificación de activos de riesgo:

El resumen de la calificación de la cartera de créditos y constitución de provisiones al 31 de diciembre de 2024 se detalla a continuación:

(Véase página siguiente)

Tipo de Riesgo	Categoría	Saldo contable	Provisión requerida	Provisión constituida
Riesgo normal	A1	337.402.367	3.217.273	2.529.386
Riesgo normal	A2	25.653.091	508.075	362.464
Riesgo normal	A3	15.638.997	462.977	332.383
Riesgo potencial	B1	3.942.933	232.008	190.756
Riesgo potencial	B2	3.486.393	340.903	279.142
Deficiente	C1	2.194.003	433.886	359.932
Deficiente	C2	2.550.283	996.000	817.677
Dudoso recaudo	D	3.210.468	1.922.899	1.922.899
Pérdidas	E	23.864.804	23.839.219	23.839.219
		417.943.339	31.953.240	30.633.858
Inversiones		230.587.858		
Cuentas por cobrar (1)		23.356.421	2.953.203	2.982.391
Bienes recibidos en dación		5.659.738	3.630.326	3.630.326
Otros activos (2) y (3)		7.477.082	271.625	271.625
Provisión genérica de cartera		-	-	25.000
		685.024.438	38.808.394	37.543.200

- (1) Al 31 de diciembre de 2024, incluye todas las cuentas por cobrar excepto por la cuenta 1603 – Intereses por cobrar cartera de créditos por US\$5.339.911 y 1606 - Rendimientos por cobrar de fideicomisos por US\$383.533.
- (2) Al 31 de diciembre de 2024, incluye la cuenta 1902 Cuentas por cobrar por US\$1.847.999; 1990 Impuestos por US\$3.826.788 y 1990 - otros activos por US\$1.802.295.
- (3) Al 31 de diciembre del 2024, incluye provisiones constituidas de otros activos, se excluye las provisiones de activos no calificables que fueron constituidas para cubrir eventuales contingentes por US\$892.939

Las provisiones constituidas se encuentran realizadas de acuerdo a lo establecido en la normativa vigente, en el mismo sentido, la Administración de la Mutualista considera que las provisiones constituidas cubren adecuadamente las eventuales pérdidas que pueden derivarse de la falta de recuperación de activos, considerando la provisión diferida.

11. OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO

Al 31 de diciembre de 2024, las obligaciones con el público se conforman de la siguiente manera:

(Véase página siguiente)

	<u>2024</u>
Depósitos a la vista (1):	
Depósitos de ahorro	227.527.776
Otros depósitos	413.289
Fondos de tarjetahabientes	87.317
Depósitos por confirmar	86.646
	<hr/> 228.115.028
Depósitos a plazos (2) :	
De 1 a 30 días	91.895.196
De 31 a 90 días	126.228.372
De 91 a 180 días	146.730.801
De 181 a 360 días	153.424.056
De 360 días	10.881.807
	<hr/> 529.160.233
Depósitos restringidos (3)	9.496.906
Depósitos en garantía	2.980
	<hr/> <hr/> 766.775.147

(1) Comprenden depósitos que se realizan en cuentas de ahorros; son recursos que están a disposición de los titulares en forma inmediata, pudiéndolos retirar mediante la presentación de libreta de ahorros de sus cuentas u otros medios. La tasa promedio para los depósitos a la vista es del 1.66% anual.

(2) Constituyen certificados de depósito a un plazo fijo original no menor a 30 días que devengan una tasa de interés nominal anual determinada en función a los plazos. Estos depósitos se presentan en función del plazo remante para su vencimiento.

(3) Los depósitos restringidos constituyen depósitos que por disposición legal o por acuerdo privado tengan las características de no tener una libre disponibilidad, ni de poder ser retirados en cualquier tiempo. Garantiza operaciones crediticias de los socios.

Las tasas de interés nominales anuales de las obligaciones con el público promedio del año y vigentes al 31 de diciembre de 2024 fueron los siguientes:

	Promedio de 2024	Al 31 de diciembre de 2024
	<u>%</u>	<u>%</u>
Cuentas de ahorro	1,66%	1,82%
Depósitos a plazo	7,96%	8,05%
	<hr/>	<hr/>

Al 31 de diciembre de 2024, la distribución geográfica de las obligaciones con el público es la siguiente:

(Véase página siguiente)

<u>Ciudad</u>	<u>Valor libros</u>	<u>% Concentración</u>
Quito DM	416.032.711	54,26%
Ambato	92.936.387	12,12%
San Rafael	38.500.701	5,02%
Latacunga	37.719.659	4,92%
Guayaquil	27.998.291	3,65%
Manta	24.013.964	3,13%
Santo Domingo	22.918.278	2,99%
Cuenca	22.589.870	2,95%
Quevedo	17.252.774	2,25%
Loja	16.313.925	2,13%
Riobamba	15.629.014	2,04%
Azogues	15.094.519	1,97%
Portoviejo	10.167.137	1,33%
Ibarra	9.607.917	1,25%
	<u>766.775.147</u>	<u>100,00%</u>

Dada la naturaleza del negocio, las entidades financieras deben mantener parte de sus fondos en activos líquidos o activos de reserva para cubrir retiros de fondos por parte de sus clientes. Con el fin de disminuir el riesgo de los depósitos del público en el sistema financiero, el Banco Central del Ecuador determina que un porcentaje de esos recursos captados deben estar depositados en el Banco Central del Ecuador. El encaje es ese porcentaje de recursos que deben mantener los intermediarios financieros que reciben captaciones del público. Ver Nota 3.

Mediante la Ley de Creación de la Red de Seguridad Financiera se creó el COSEDE, entidad que sustituye a la AGD en la administración del sistema del seguro de depósitos de las instituciones del sistema financiero privado del Ecuador. El aporte que deben realizar las instituciones financieras se compone de una prima fija de 6,47 por mil anual sobre los saldos promedios de las captaciones del público. La prima total que pagó la Mutualista en el año 2024, con cargo al gasto ascendió a US\$4.806.940. Los vencimientos de las obligaciones con el público se detallan en la Nota 30.

12. CUENTAS POR PAGAR

Un resumen de cuentas por pagar al 31 de diciembre de 2024 es el siguiente:

(Véase página siguiente)

	<u>2024</u>
Interés por pagar (1)	14.570.287
Obligaciones patronales (2)	3.507.123
Retenciones (3)	635.649
Contribuciones, impuestos y multas (4)	393.999
Proveedores (5)	1.099.568
Provisiones para aceptaciones y operaciones	1.584
Cuentas por pagar varias (6)	958.372
	<u>21.166.582</u>

- (1) Corresponden a los intereses por pagar de depósitos a la vista por US\$22.076, depósitos a plazo fijo por US\$14.488.086 e intereses no pagados de las obligaciones financieras descritas en la Nota 13, por US\$60.125.
- (2) Incluye: i) registro de la jubilación patronal por US\$2.243.370; ii) desahucio por US\$707.716; iii) décimo tercer sueldo por US\$20.413; iv) décimo cuarto por US\$53.893; v) aportes al IESS por US\$113.736; vi) Vacaciones por US\$355.175; entre otros beneficios menores por US\$12.820.

En cuanto a la jubilación patronal y desahucio, los principales supuestos actuariales utilizados fueron los siguientes:

	<u>2024</u>
Tasa de descuento	9,60%
Tasa de incremento salarial largo plazo	1,00%
Tasa de rotación	12,08%
Tabla de mortalidad e invalidez	TM IESS 2002

Los montos según estudio actuarial comprenden:

	<u>Jubilación patronal (1)</u>	<u>Bonificación por desahucio</u>	<u>Total</u>
Saldo al 1 de enero de 2024	5.009.788	705.641	5.715.429
Provision calculada	704.538	55.790	760.328
Beneficios pagados	(243.452)	(53.715)	(297.167)
Efecto de reducciones	(68.031)	-	(68.031)
Saldo al 31 de diciembre de 2024	<u>5.402.843</u>	<u>707.716</u>	<u>6.110.559</u>

- (1) Los valores en el movimiento contienen el registro de la jubilación patronal que mantiene la Mutualista en el fondo de jubilación patronal. Ver Nota 2 (i)

- (3) Comprende principalmente: i) Retenciones fiscales por US\$ 349.522; ii) Autorretenciones de impuesto a la renta por US\$204.196; y; iii) retenciones por préstamos al IESS por US\$64.931.
- (4) Corresponde a: i) contribución a la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria por US\$385.389; y, ii) contribución a Solca por US\$8.610.
- (5) Incluye principalmente: i) seguros por US\$723.108; ii) varios acreedores por US\$293.849; iii) recaudaciones por pagos de servicios por US\$21.097; entre otros.
- (6) Incluye principalmente: i) pagos por compra de inmuebles por US\$222.720; ii) seguros de vehículos por US\$130.650; iii) Trámites para gestión judicial por US\$269.569; iv) cheques girados y no cobrados por US\$184.031; y, v) saldo de millas tarjeta de crédito por pagar por US\$96.172, entre otros.

13. OBLIGACIONES FINANCIERAS

Administrador	Pais	Tasa		2024
		Min	Max	
BlueOrchar Invest S.á r.l (1)	Luxemburgo	8,00%	8,00%	2.000.000
Banco De Desarrollo (2)	Ecuador	7,20%	7,24%	112.111
Banco de Desarrollo del Ecuador B.P. (2)	Ecuador	2,60%	2,60%	3.217.532
Corporación Nacional de Finanzas Populares y Solidarias (3)	Ecuador	2,00%	7,00%	18.877.435
				<u>24.207.078</u>

- (1) El 23 de noviembre de 2022, Mutualista Pichincha suscribió el contrato de crédito con el Fondo Covid Emerging and Frontier Markets MSME Support Fund SCSp SICAV-RAIF representado por BlueOrchard Invest S.á r.l., para el financiamiento de US\$5.000.0000, desembolsado el 29 de noviembre de 2022 con vencimiento en el 2025.
- (2) El 10 de julio de 2015, Mutualista Pichincha suscribió un Convenio Marco de Operación de redescuento del Programa de Vivienda de Interés Social con el Banco de Desarrollo del Ecuador B.P., cuyo objetivo fue formalizar la participación de la Mutualista en las operaciones de "Redescuento de Cartera de Vivienda de interés Social" que ofrece el Banco para promover de manera eficiente la oferta y demanda del crédito de Vivienda de Interés Social (VIS) a nivel nacional. El 29 de julio de 2015 se desembolsó un anticipo a la Mutualista por US\$9.000.000 los cuales fueron utilizados en su totalidad dentro de los plazos establecidos por el Banco.

Las operaciones de redescuento de cartera que Mutualista Pichincha mantiene con el Banco Ecuatoriano de la Vivienda (hoy Banco de Desarrollo del Ecuador B.P.), según el acuerdo firmado el 2 de diciembre de 2011, son destinadas para el financiamiento de viviendas de interés social. La cartera redescontada se encuentra cedida en garantía a

favor de dicha entidad por el monto de los préstamos recibidos, al igual que las garantías que respaldan a las operaciones individuales de cartera redescontada.

- (3) El 22 de marzo de 2018, la Mutualista firmó un contrato de productos financieros y crediticios con la Corporación Nacional de Finanzas Populares y Solidarias-CONAFIPS, entidad financiera pública prestadora de productos y servicios financieros de segundo piso que busca promover el acceso al financiamiento productivo, comercial y de servicios, así como de vivienda, entre otros destinos, a la población de menores ingresos económicos. Se desembolsó a Mutualista Pichincha el 28 de marzo de 2018 el valor de US\$3.011.531 del producto reembolso de vivienda, y US\$2.673.290 del producto anticipo de vivienda. El 15 de octubre de 2018 se desembolsó US\$2.508.000 del producto anticipo zonas afectas por el terremoto, con una tasa de interés anual del 4% para las dos primeras operaciones y del 2% anual para la tercera.

En el año 2022, Mutualista recibió 3 créditos de CONAFIPS por US\$1.219.414, recursos provenientes de la Agencia Francesa de Desarrollo, recursos destinando para la construcción, adquisición o remodelación de viviendas en los sectores afectados por el terremoto. Estas operaciones tienen vencimientos hasta diciembre del 2038.

En el año 2023, Mutualista recibió financiamiento de CONAFIPS por US\$7.224.706, recursos que se han destinado para la adquisición de viviendas de interés social principalmente. Este financiamiento tiene vencimientos hasta marzo del 2043.

Finalmente, en el año 2024, Mutualista recibió financiamiento de CONAFIPS por US\$5.163.522 con vencimientos hasta julio del 2044, un detalle se presenta a continuación:

<u>Entidad</u>	<u>Fecha</u>	<u>Nº Operación</u>	<u>Monto</u>
CONAFIPS	28-jun-24	2008618	435.101
CONAFIPS	28-jun-24	2008622	2.728.421
CONAFIPS	28-jun-24	2008791	1.818.001
CONAFIPS	28-jun-24	2008795	181.999
			<u>5.163.522</u>

14. OTROS PASIVOS

El detalle de otros pasivos al 31 de diciembre de 2024 es el siguiente:

	<u>2024</u>
Ingresos recibidos por anticipado	35.702
Ingresos por valuación de bienes realizables	298.312
Otros (1)	<u>2.109.276</u>
	<u>2.443.290</u>

- (1) Corresponde principalmente a; i) operaciones por liquidar de Servipagos, Westerunion y otros por US\$982.650; operaciones por liquidar fideicomisos por US\$459.878, ii), cuentas

por pagar por Proyectos Inmobiliarios de terceros por US\$166.702; iii) sobrantes de caja y cajeros automáticos por US\$113.023; iv) certificados de aportación en efectivo por US\$105.254

15. PATRIMONIO

Las principales cuentas del Patrimonio están conformadas por el Aporte de Socios, Reservas Generales, Reserva Legal Irrepartible, Superávit por valuaciones y Resultados acumulados.

Aporte de Socios

El capital de la Mutualista está constituido por las aportaciones de los socios representadas por los certificados de aportación, y constituyen la participación patrimonial de los mismos en la entidad que ascienden a US\$8.332.200.

La normativa vigente establece que los Certificados de Aportación emitidos por las Asociaciones Mutualistas de Ahorro y Crédito para la Vivienda son valores negociables en el mercado de valores, acorde a los términos establecidos en la Ley de Mercado de Valores y el Reglamento General de dicha Ley. El capital de Mutualista Pichincha es variable e ilimitado y está representado por Certificados de Aportación pagados por sus socios, los mismos que confieren derecho a voz y un voto en la Junta General de Socios, siendo su valor nominal de US\$100 determinado en el Estatuto de Mutualista Pichincha. Al 31 de diciembre de 2024, hubo un incremento por US\$147.000 en emisión de certificados de aportación.

Reserva Legal Irrepartible.

El artículo 50 de la Ley Orgánica de Economía Popular y Solidaria establece que el Fondo Irrepartible de Reserva Legal lo constituyen las entidades para solventar contingencias patrimoniales, el cual se integrará e incrementará anualmente de acuerdo a lo descrito en la Nota 2.

Durante el año 2024, se ha registrado US\$88.407 correspondientes a la parte proporcional de las utilidades del ejercicio económico anterior por la apropiación del 85,58% de acuerdo a la resolución de la Junta General de Representantes de Socios del 26 de marzo de 2024 y el ajuste por ventas de activos revalorizados en años anteriores por US\$356.

Superávit por valuaciones.

Se registra la contrapartida de la valuación o ajuste a precios de mercado del valor neto en libros de los bienes inmuebles que son propiedad de la Mutualista.

El superávit es realizado por retiro o disposición del activo, o por el uso del activo por parte de la institución en cuyo caso la cantidad del superávit realizado es la diferencia entre la depreciación basada en el costo original del activo.

Además, esta cuenta incluye el ajuste al valor razonable de las inversiones disponibles para la venta y de disponibilidad restringida hasta que el instrumento sea vendido o dispuesto y registra (de aplicar) y el ajuste a valor patrimonial proporcional de las inversiones en acciones

cuando la variación en el patrimonio de las entidades receptoras de la inversión se produce por el registro de la valuación de sus propiedades a valor de mercado.

Durante el 2024, incluye la actualización de valor patrimonial del Fideicomiso Kiona.

Resultados Acumulados.

Registra la porción de las utilidades o excedentes no distribuidos o las pérdidas no resarcidas de ejercicios anteriores y las utilidades o excedentes netos o pérdida al cierre del ejercicio.

La Junta General de Representantes de Socios del 26 de marzo de 2024 aprobó la distribución de utilidades del año 2023 de la siguiente forma; repartir en efectivo el 100% de los dividendos que corresponden a los Socios a prorrata de sus participaciones patrimoniales, por un valor de US\$14.897, correspondiente al 14.42%; reinvertir el 85.58% equivalente a US\$88.407 que le corresponde a la Reserva Legal Irrepartible.

Asuntos Regulatorios - Patrimonio Técnico

Las disposiciones legales vigentes determinaron lo siguiente:

- Las utilidades de las instituciones del sistema financiero que resulten en cualquier ejercicio, después de constituir todas las provisiones y reservas previstas en la Ley, se aplicarán y distribuirán conforme lo determine la Junta General de Representantes, siempre que cumpla las siguientes condiciones: i) estén constituidas todas las provisiones, ajustes y reservas exigidas incluyendo las correspondientes al pago de impuestos y a las utilidades en beneficio de los trabajadores; y, ii) la Mutualista cumpla con lo establecido en las disposiciones de los artículos de la Codificación del Código Orgánico Monetario y Financiero.
- De acuerdo a lo establecido en el Código Orgánico Monetario y Financiero y la Codificación de Resoluciones de la Junta de Política y Regulación Financiera y, con el objetivo de mantener la suficiencia patrimonial para respaldar las operaciones actuales y futuras de la entidad, cubrir las pérdidas no protegidas por las provisiones de los activos de riesgo y para apuntalar el adecuado desempeño macroeconómico, las entidades del sector financiero popular y solidario del segmento 1, de forma individual, y los grupos populares y solidarios, sobre la base de los estados financieros consolidados y/o combinados, deberán mantener constantemente su solvencia, para lo cual están obligadas a mantener un nivel mínimo de patrimonio técnico equivalente al 9% del total de sus activos y contingentes ponderados por riesgo; además, el patrimonio técnico constituido no puede ser inferior al 4% de los activos totales y contingentes. Al 31 de diciembre de 2024, el patrimonio técnico constituido de la Mutualista mantiene una relación del 10.42%, frente al total de activos y contingentes ponderados por riesgo y del 6.37% con relación al total de activos y contingentes.
- El patrimonio técnico está dividido en patrimonio técnico primario y secundario. El total de los elementos del patrimonio técnico secundario está limitado en su monto a un máximo del 100% del total de los elementos del patrimonio técnico primario.

Un resumen del patrimonio técnico al 31 de diciembre de 2024 es el siguiente:

	2024
Patrimonio técnico primario	56.612.743
Patrimonio técnico secundario (1)	131.910
Patrimonio técnico constituido	<u>56.744.653</u>
Patrimonio técnico requerido	48.994.700
Excedente (deficiencia)	<u>7.749.953</u>
Total activos y contingentes ponderados por riesgo	544.385.551
Activos totales y contingentes	892.506.140
Porcentaje de patrimonio técnico constituido	10,42%
Porcentaje de patrimonio técnico	6,37%

(1) Al 31 de diciembre de 2024, la Mutualista mantiene un patrimonio técnico de 10,42% de acuerdo a la normativa vigente están obligadas a mantener una relación de patrimonio técnico constituido de al menos el 9% con respecto a la suma ponderada por riesgo de sus activos y contingentes.

16. INTERESES Y DESCUENTOS GANADOS

Un resumen de intereses y descuentos ganados al 31 de diciembre de 2024 es el siguiente:

	<u>2024</u>
Intereses y descuentos ganados	
Cartera de créditos (1)	
Creditos Consumo	15.540.205
Creditos Inmobiliario	16.117.656
Creditos Microcrédito	11.975.553
Creditos Productivos	4.630.979
Creditos Vivienda Interés Público	486.338
Creditos Refinanciados	153.605
De mora	825.420
Inversiones (2)	21.777.244
Depósitos	1.276.570
Otros	<u>2.453.342</u>
	<u>75.236.912</u>

(1) Registra los intereses corrientes y los intereses cobrados por mora, de acuerdo a las tasas establecidas por la Mutualista, provenientes de las operaciones de créditos concedidas en sus diversas modalidades.

- (2) Registra los ingresos provenientes de intereses generados en los títulos valores que la Mutualista mantiene en las entidades del sistema financiero público y privado.

17. INTERESES Y DESCUENTOS CAUSADOS

Un resumen de intereses y descuentos causados al 31 de diciembre de 2024 es el siguiente:

	<u>2024</u>
Obligaciones con el público (1)	
Depósitos de ahorro	3.602.222
Depósitos a plazo	42.809.772
Fondos de Tarjetahabientes	143
Obligaciones financieras	1.072.767
Otros intereses	203.323
	<u>47.688.227</u>

- (1) Corresponde a los intereses en que incurre la Mutualista, por el uso de recursos recibidos del público bajo la modalidad de depósitos a la vista y depósitos a plazo.

18. COMISIONES GANADAS

Un resumen de comisiones ganadas al 31 de diciembre de 2024 es el siguiente:

	<u>2024</u>
Comisiones ganadas	
Cartas de crédito	6.781
Otras (1)	1.047.157
	<u>1.053.938</u>

- (1) Incluye: i) comisiones ganadas por servicios de tarjetas de crédito MasterCard por US\$478.781; ii) comisiones de corretaje Mandato por US\$301.495, iii) comisiones por administración de cartera por US\$107.630; iv) otras administraciones por US\$134.818; y; v) otros menores por US\$24.433.

19. UTILIDADES FINANCIERAS

Un resumen de las utilidades financieras al 31 de diciembre de 2024 es el siguiente:

(Véase página siguiente)

	<u>2024</u>
Venta de activos productivos (1)	22.517
Rendimientos por fideicomiso mercantil (2)	2.699.444
Valuación de inversiones	3.875
Arrendamientos Financieros	1.747
	<u>2.727.583</u>

(1) Registra principalmente los ingresos provenientes de venta de cartera.

(2) Corresponde principalmente al registro de los rendimientos generados (valor patrimonial proporcional) de fideicomisos mercantiles de administración, tenencia e inmobiliarios en los cuales mantiene participación.

20. INGRESOS POR SERVICIOS

Un resumen de los ingresos por servicios al 31 de diciembre de 2024 es el siguiente:

	<u>2024</u>
Ingresos tarifados con costo máximo (1)	2.819.940
Ingresos tarifados diferenciados	303.709
	<u>3.123.649</u>

(1) La Junta de Política y Regulación Financiera mediante resolución No. 165-2015-F, modificada por las resoluciones No. 289-2016-F y No. 370-2017-F, expide la Norma de Servicios Financieros de las Entidades del Sector Financiero Popular y Solidario, mediante las cuales se establecen los servicios financieros básicos, servicios financieros con cargo máximo y servicios financieros con cargo diferenciado. Las actividades bancarias propias del giro del negocio que implican servicios financieros básicos son gratuitas. Dentro del rubro se incluyen principalmente: i) gestión de cobranza extrajudicial por US\$540.510; ii) gestión de cobranza extrajudicial operaciones de crédito US\$1.215.887; iii) retiro cajeros automáticos clientes de la propia entidad por US\$95.114; iv) retiros cajeros automáticos US\$324.883; v) transferencias enviadas e interbancarias por US\$274.599; vi) programa de recompensas de tarjetas de crédito por US\$74.934.

A partir del 26 de julio de 2007 con la expedición de la Ley de Regulación del Costo Máximo Efectivo del Crédito se prohibió el cobro de cualquier tipo de comisión en las operaciones de crédito.

21. PÉRDIDAS FINANCIERAS

Un resumen de pérdidas financieras al 31 de diciembre de 2024 es el siguiente:

(Véase página siguiente)

	<u>2024</u>
En venta de Inversiones	68.379
Pérdidas en Fideicomiso Mercantil	694.905
Primas en cartera Comprada (1)	5.255.907
	<u>6.019.191</u>

(1) Incluye principalmente el premio que se paga al originador por la compra de cartera. Ver Notas 5 y 33.

22. GASTOS DE OPERACIÓN

Un resumen de gastos de operación al 31 de diciembre de 2024 es el siguiente:

	<u>2024</u>
Gastos operacionales	
Gastos de personal (1)	10.744.538
Honorarios (2)	4.671.546
Servicios varios	
Movilización, fletes y embalajes	413.192
Servicios de guardianía	714.252
Publicidad y propaganda	516.279
Servicios básicos	935.074
Seguros	355.933
Arrendamientos	1.423.560
Otros servicios (3)	2.685.508
Impuestos, contribuciones y multas (4)	6.962.951
Depreciación (5)	878.859
Amortizaciones	723.485
Otros gastos (6)	1.592.539
	<u>32.617.716</u>

(1) Incluye: i) US\$5.715.544 por remuneraciones mensuales; ii) US\$1.252.112 por pensiones y jubilaciones; iii) US\$1.467.895 otros gastos del personal; iv) US\$1.206.586 de beneficios sociales; y, v) US\$1.102.401 de aportes IESS.

(2) Registra principalmente los honorarios al Consejo de Administración y Vigilancia por US\$176.640 y honorarios profesionales por servicios de asesoría tributaria, financiera y legal, administración y gestión de cartera y avalúos para créditos y propiedades de la Mutualista por US\$4.462.247.

(3) Corresponde a pagos de: i) Miembros Principales MasterCard por US\$911.332; ii) servicios operativos MasterCard por US\$330.927; iii) servicios de cobros Call Center por US\$343.439; iv) servicios de conectividad cajeros automáticos por US\$269.736; v) otros

servicios por US\$343.460; vi) pagos a Servipagos por US\$107.459; vii) servicios de contactabilidad de clientes por US\$174.843; y, viii) otros gastos por US\$204.312.

- (4) Corresponde principalmente a: i) los aportes al COSEDE por US\$4.806.940; ii) aportes realizados a la SEPS por US\$765.383; iii) impuestos municipales por US\$344.500; iv) US\$897.847 por Impuestos y contribuciones que incluye: Contribución al SRI establecidas en la Ley Orgánica para enfrentar el conflicto armado interno, la crisis social y económica por US\$190.368, IVA no considerado como crédito tributario por US\$650.026; y, v) otros por US\$57.452.
- (5) Incluye la depreciación de propiedades y equipos por US\$857.056, depreciación bienes arrendados por US\$5.738 y bienes no utilizados por la institución por US\$16.066.
- (6) Corresponde principalmente a gastos por: i) suministros de oficina, limpieza y otros por US\$184.527; ii) mantenimiento y reparaciones de oficinas, mobiliario, equipos y otros por US\$828.652; y, iii) otros gastos por US\$555.276.

23. OTROS INGRESOS OPERACIONALES

Un resumen de los otros ingresos operacionales al 31 de diciembre de 2024 es el siguiente:

	<u>2024</u>
Utilidades en acciones y participaciones (1)	938.235
Utilidades en venta de bienes realizables	6.269
Otros (2)	5.042.354
	<u>5.986.858</u>

- (1) Corresponde a las utilidades generadas por la actualización del valor patrimonial proporcional de sus subsidiarias por US\$901.568 y a los dividendos recibidos de dichas entidades por US\$36.667.
- (2) Registra principalmente: i) US\$437.246 por gestiones de cobranza en seguros de vida, seguros de vehículos, seguros de desgravamen de tarjeta de crédito; ii) US\$905.893 por comisión canal alternativo con IVA (cajeros de terceros, ventanillas auxiliares, comisiones de tarjetas de crédito); iii) US\$2.359.953 por comisión de canales alternos sin IVA; iv) US\$549.547 por gerencia de proyectos, v) US\$381.098 por utilización base de datos, entre otros.

24. OTRAS PÉRDIDAS OPERACIONALES

Un resumen de otras pérdidas operacionales al 31 de diciembre de 2024 es el siguiente:

	<u>2024</u>
Otras pérdidas operacionales	
Pérdidas en acciones y participaciones (1)	<u>614.649</u>
(1) Incluye principalmente los efectos derivados de los ajustes mensuales del valor patrimonial proporcional.	

Las pérdidas en acciones y participaciones se registran como parte del Rubro "Otras pérdidas operacionales - Pérdidas en acciones y participaciones"; y, a la cuenta 3502 "Superávit por valuaciones - Superávit por valuación de inversiones en acciones" cuando las variaciones en el valor patrimonial se originen por cambios efectuados en las cuentas patrimoniales de la participada.

25. OTROS INGRESOS Y GASTOS NO OPERACIONALES

Un resumen de otros ingresos y gastos no operacionales al 31 de diciembre de 2024 es el siguiente:

	<u>2024</u>
Otros ingresos operacionales	
Utilidad en venta de bienes	98.371
Arrendamientos	335.362
Recuperaciones de activos financieros (1)	6.682.460
Otros	<u>476.264</u>
	<u>7.592.457</u>
Otros gastos no operacionales	
Intereses y comisiones devengados en ejercicio	(470.034)
Otras pérdidas varias	<u>(180.706)</u>
	<u>(650.740)</u>
	<u>6.941.717</u>

- (1) Incluye principalmente: i) US\$1.359.996 por recuperación de activos castigados; ii) US\$611.730 por reversión de provisiones, iii) US\$1.154.220 por intereses y comisiones de ejercicios anteriores de los créditos de cartera, y, iv) US\$3.556.512 por devolución de impuestos por pago indebido y en exceso de impuesto a la renta, las cuales fueron otorgadas por la Administración Tributaria mediante resoluciones N°. 117012024RDEV0947774 por US\$898.815, No. 117012024RDEV1092943 por US\$1.197.123 y No. 117012024RDEV1201376 por US\$1.460.574

26. PARTICIPACIÓN LABORAL E IMPUESTO A LA RENTA

A continuación, se presenta la reconciliación entre la utilidad según estados financieros y utilidad gravable:

	<u>2024</u>
Utilidad antes de impuestos y participaciones	25.272
Menos - 15% de participación de los trabajadores en las utilidades	<u>(3.791)</u>
	21.481
Más - Gastos no deducibles (1)	2.180.185
Menos - Dividendos Exentos y efectos por el método de participación (VPP) (2)	(358.333)
Menos - Ingresos exentos (3)	(9.706.882)
Más - Gastos incurridos en la generación de ingresos exentos	162.543
Más - Participación a trabajadores proveniente de ingresos exentos	3.791
Menos - Otras deducciones (4)	(391.873)
Menos / Más- Generación y Reverso impuestos diferidos	<u>(49.137)</u>
Pérdida Tributaria	<u>(8.138.225)</u>
Tasa de impuesto a la renta	25%
Impuesto a la renta causado	<u>-</u>

- (1) Los gastos no deducibles corresponden a: i) pagos al exterior sobre los que no se ha efectuado la retención en la fuente por US\$923.654; ii) provisión jubilación patronal y desahucio por US\$562.742; iii) contribuciones solidarias por US\$190.368; iv) efectos de depreciaciones de re avalúos de activos fijos por US\$185.872; v) costos y gastos no sustentados en comprobantes de venta válidos por US\$70.866; vi) valores asumidos por concepto de aportes patronales del Representante Legal por US\$54.912; vii) provisiones de créditos incobrables concedidos a partes relacionadas por US\$42.313; y, viii) otros por US\$149.458.
- (2) Incluye el monto correspondiente a: dividendos recibidos de sociedades residentes en el país por US\$36.667 y las ganancias obtenidas mediante la aplicación del método del valor patrimonial proporcional US\$321.666.
- (3) Los ingresos exentos incluyen: rendimientos y beneficios obtenidos por depósitos a plazo fijo e inversiones en valores en renta fija por US\$5.779.653; a ingresos no objeto por US\$3.556.512 relacionados con devoluciones de impuestos y multas (ver Nota 25(1)); indemnizaciones de seguro, excepto los de lucro cesante por US\$367.720; y otros ingresos exentos por US\$2.997.
- (4) Las otras deducciones adicionales comprenden: i) gastos incurridos por medicina prepagada a favor de los colaboradores por US\$366.125; y, ii) intereses de créditos productivos renegociados de acuerdo con la Ley de Apoyo Humanitario artículo 10 por US\$25.748

El movimiento del impuesto a la renta por pagar es como sigue:

(Véase página siguiente)

	<u>2024</u>	
Impuesto a la renta causado		-
Menos:		
Retenciones de impuesto a la renta y anticipo IR	467.659	
Autorretenciones efectuadas en su condición de grande contribuyente	<u>2.541.328</u>	
Saldo a favor		<u>3.008.987</u>

(a) Situación fiscal

Al momento de la emisión de los estados financieros, la Mutualista no ha sido sometida a fiscalización por parte de las autoridades tributarias. Según la normativa fiscal actual, los años 2021 a 2024 están sujetos a revisión por las autoridades fiscales.

(b) Precios de Transferencia

La normativa de Precios de Transferencia en Ecuador, se rige por la Ley de Régimen Tributario Interno, su Reglamento y demás normativa secundaria. Su objetivo es regular fiscalmente las transacciones entre partes vinculadas, ya sean locales o extranjeras, asegurando que los precios acordados cumplan con el Principio de Plena Competencia.

El Servicio de Rentas Internas solicita que la empresa prepare y envíe un estudio de precios de transferencia y un anexo de operaciones, entre otros documentos, para aquellas compañías que hayan realizado transacciones con partes relacionadas tanto locales como extranjeras (dependiendo de ciertos criterios) durante el mismo período fiscal, siempre que el monto acumulado supere los US\$10.000.000. Si el monto acumulado está entre US\$3.000.000 y US\$10.000.000, solo es obligatorio presentar el anexo. Se incluye como parte relacionadas a las empresas domiciliadas en paraísos fiscales.

El indicado estudio y sus anexos deben ser remitidos hasta el mes de junio de 2024 conforme el noveno dígito del RUC. Adicionalmente exige que en su declaración de impuesto a la renta anual declare las operaciones de activos, pasivos, ingresos y egresos con partes relacionadas.

Al momento de la emisión del presente informe, la Mutualista está en proceso de preparar los documentos mencionados para su presentación ante el ente de control dentro de los plazos establecidos. Por lo tanto, aún no dispone del estudio necesario para determinar la posible existencia de efectos materiales de las normas referidas sobre el monto de tributos contabilizados por la Compañía al 31 de diciembre de 2024. No obstante, debido a que las transacciones de 2024 son similares a las del año 2023, sus asesores tributarios no anticipan impactos de este asunto en los estados financieros adjuntos.

(a) Otros asuntos

Cambios legislativos 2024:

(Véase página siguiente)

Publicada en el Registro Oficial N.- 475, con fecha 11 de enero de 2024, se emite la Ley Orgánica de Competitividad Energética, la cual tiene como objetivo promover soluciones energéticas y generación de energía a fin de superar la crisis energética, optimizando el manejo de recursos públicos asociados al sector eléctrico. Entre las principales modificaciones tenemos:

- a) Se incorpora en el artículo 10, numeral 7, una deducción adicional del 100% del gasto relacionado con la depreciación y amortización de la adquisición de maquinarias, equipos y tecnologías destinadas a la implementación de sistemas de generación distribuida para autoabastecimiento mediante energías renovables no convencionales, así como a la adopción de mecanismos para una producción más limpia, la generación de energía renovable (solar, eólica o similares), la disminución del impacto ambiental de las actividades productivas y la reducción de las emisiones de gases de efecto invernadero.
- b) Se establece con tarifa 0% de IVA a los equipos y accesorios para la generación solar fotovoltaica y plantas para el tratamiento de aguas residuales.

Reformas a la Ley Orgánica de Eficiencia Económica y Generación de Empleo:

- a) Se modifica la Disposición Transitoria Primera referente a la figura de remisión, estableciendo que, para poder acogerse a esta, el pago de las obligaciones pendientes deberá efectuarse hasta el 31 de julio de 2024. La remisión podrá aplicarse tanto al pago total como parcial de las obligaciones pendientes. Además, se excluye explícitamente del beneficio de remisión, al Impuesto a la Renta correspondiente al período 2023.

Reformas adicionales:

- a) Durante el período de un año a partir de febrero 2024, se elimina la exoneración de ISD para los pagos realizados al exterior, por concepto de amortización de capital e intereses generados sobre créditos otorgados a entidades financieras de capital privado.

Mediante Registro Oficial No. 496 del 9 de febrero de 2024 se publica el Reglamento a la Ley Orgánica de Eficiencia Económica y Generación de Empleo. A continuación, se detallan los aspectos más relevantes de este cuerpo normativo:

- a) Establece los requisitos para acceder a los incentivos relacionados a la generación de empleo y reinserción laboral.
- b) Detalla aspectos importantes a considerar relacionados al desarrollo de inversión productiva y sus distintos instrumentos.

El 12 de marzo de 2024 en el Registro Oficial No. 516, se publica la Ley Orgánica para enfrentar el conflicto armado interno, la crisis social y económica. Esta normativa aborda los siguientes aspectos:

Impuesto al valor agregado:

- a) Cambio en la tarifa del impuesto al valor agregado al 5% para transferencias locales de materiales de construcción, efectivo desde abril de 2024.

- b) Ajuste en la tarifa del impuesto al valor agregado al 15% (en concordancia con Decreto Ejecutivo No. 198), vigente desde abril de 2024.

Contribuciones temporales:

- a) Se establece la contribución temporal de seguridad (CTS) que deberá ser pagada por las sociedades que hubieran generado utilidades en el ejercicio fiscal 2022. Esta contribución se calculará a partir de las utilidades gravadas con el impuesto a la renta del ejercicio fiscal 2022 aplicando una tarifa del 3,25%. Su declaración y pago deberá realizarse en los ejercicios fiscales 2024 y 2025,
- b) Se establece una contribución sobre la utilidad generada en el ejercicio fiscal 2023 por los bancos y cooperativas de ahorro y crédito.

La tarifa de la contribución varía entre el 5% y el 25%, dependiendo de la utilidad gravada que se incorpore en su declaración de impuesto a la renta de 2023.

Impuesto a la salida de divisas:

- a) Modificación en la tarifa del impuesto a la salida de divisas al 5%, con aplicación a partir de abril de 2024.

En el Registro Oficial número 525, con fecha 25 de marzo de 2024, se promulga la Ley Orgánica para el Fortalecimiento de las Actividades Turísticas, la cual, entre otras disposiciones, establece:

- a) Limitante en exoneración de rendimientos financieros: En caso de que el beneficiario de los rendimientos financieros sea una entidad del Sistema Financiero Nacional, no será aplicable la exoneración establecida en el inciso 15.1 del artículo 9 de la Ley de Régimen Tributario Interno.

El 6 de junio de 2024 el Servicio de Rentas Internas emitió la Resolución Nro. NAC-DGERCGC24-00000022, que establece las normas para la aplicación de sanciones por la no entrega de comprobantes de venta, y la no transmisión a la Administración Tributaria.

Las sanciones aplicables a los grandes contribuyentes consisten en una multa equivalente a 20 Remuneraciones Básicas Unificadas (RBU) por la omisión en la entrega de comprobantes de venta, y una multa de 30 RBU por la no transmisión de los comprobantes de venta electrónicos a la Administración Tributaria.

Mediante Resolución NAC-DGERCGC24-00000003 publicada en el sexto suplemento del Registro Oficial 478 del 16 de enero de 2024, derogada con Resolución No. NAC-DGERCGC24-00000024 el 28 de junio del mismo año, se establece los porcentajes de autorretención que las sociedades calificadas como grandes contribuyentes deben aplicar mensualmente, sobre los ingresos gravados obtenidos.

Conforme a la Ley Orgánica para el Alivio Financiero y el Fortalecimiento Económico de las Generaciones en el Ecuador, promulgada por la Asamblea Nacional y publicada en el Registro Oficial el 9 de diciembre de 2024, se han establecido diversos incentivos financieros en

respuesta a la situación derivada de los racionamientos energéticos. A continuación, se exponen los aspectos tributarios más destacados:

- a) Los empleadores que no hayan desvinculado de su nómina a sus trabajadores durante los meses de octubre, noviembre y diciembre, y que los mantengan en las mismas o mejores condiciones de su vinculación laboral, gozarán de un crédito tributario para el ejercicio fiscal del año 2024.
- b) El Servicio de Rentas Internas podrá aceptar un Plan excepcional de pagos de hasta doce (12) meses de obligaciones fiscales que se encuentran en mora al 31 de octubre de 2024, respecto de impuestos retenidos o percibidos.
- c) Se declararán extinguidas las obligaciones tributarias reflejadas en títulos de crédito, liquidaciones, resoluciones, actas de determinación y otros documentos que contengan deudas firmes.

Estas obligaciones incluirán tanto el tributo como los intereses y las multas, siempre que el monto total de cada contribuyente no supere un salario básico unificado vigente.

- d) Se condona la obligación tributaria correspondiente al Impuesto a la Renta de los ejercicios 2022 y 2023, para los contribuyentes sujetos al régimen RIMPE- negocio popular.

Cambios legislativos 2023:

La Ley Orgánica para Impulsar la Economía Violeta entró en vigencia mediante la publicación en el Registro Oficial N.- 234 del 20 de enero de 2023, entre las principales reformas se incluyen:

Aspectos tributarios

Deducción adicional del 140% correspondiente a las remuneraciones y beneficios sociales, que se aporte al Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS), por la creación de una nueva plaza de trabajo destinada a la contratación de mujeres. La duración del beneficio fiscal depende del porcentaje de nuevas plazas ocupadas por mujeres en relación con la nómina total.

Aspectos Societarios

Todas las compañías bajo el amparo de la Ley de Compañía, al momento de la conformación de sus directorios, cuando estos tengan 3 o más integrantes, deberán observar que por cada 3 integrantes uno de ellos sea de género femenino.

En el Registro Oficial N.- 335 del 20 de junio 2023 entró en vigencia la Ley Orgánica para el Fortalecimiento de la Economía Familiar. Su principal propósito es mejorar la situación económica de las familias y empresas del país. Esta legislación introduce una serie de modificaciones, que incluyen principalmente lo siguiente:

Reformas a la Ley de Régimen Tributario Interno:

- a) Rebaja por gastos personales, que se establece en función del número de cargas familiares del contribuyente, calculada como el 18% del menor valor entre sus gastos personales declarados y el valor de la canasta familiar básica multiplicado por un factor específico.
- b) Se agrega un capítulo sobre la creación del “Impuesto a la Renta Único a los operadores de Pronósticos Deportivos”, aplicando una tarifa del 15% que entra en vigencia a partir de julio 2024.

Reformas al Régimen Impositivo para Microempresas y Negocios Populares (RIMPE)

- a) Se establece que los sujetos al RIMPE no se excluyen de la aplicación del régimen ordinario.
- b) Se excluye del RIMPE, a los artesanos, a quienes producen o importan bienes y/o prestan servicios gravados con ICE.
- c) La percepción de ingresos por concepto de dividendos, enajenación de derechos representativos de capital o rendimientos financieros no será causal de exclusión al RIMPE.
- d) Los contribuyentes que pertenecen al RIMPE liquidarán y pagarán hasta el mes de junio de cada ejercicio fiscal, aplica a partir del año 2024.

De igual manera, en septiembre del año mencionado, se publicó en el Registro Oficial Suplemento 401 el Reglamento de la Ley Orgánica para el Fortalecimiento de la Economía Familiar. Este reglamento incorpora las siguientes modificaciones:

Reformas al Reglamento de Aplicación a la Ley de Régimen Tributario Interno:

- a) No son deducibles las pérdidas generadas por la transferencia ocasional de inmuebles, siempre que se trate de operaciones, que de haber recibido utilidades hubieran sido declaradas exentas. Tampoco es deducible la pérdida generada por la transferencia de dominio de activos financieros por parte de personas naturales y sociedades no financieras que se negocien con partes relacionadas.
- b) Para la deducción adicional del 150% de los gastos de publicidad, promoción y patrocinio realizados a favor de deportistas, y programas, proyectos o eventos deportivos calificados por la entidad rectora competente en la materia, se pueden realizar aportes de recursos directamente a la persona o a la sociedad, pública o privada, que ejecute el proyecto.
- c) Se modifica la forma de realizar la retención en la fuente de Impuesto a la Renta de personas naturales en relación de dependencia, donde a partir del resultado obtenido se dividirá para 11 meses, valor que se retendrá de manera mensual a partir del mes de febrero de cada año. Asimismo, los trabajadores deben proporcionar la proyección de sus gastos personales, incluyendo las cargas familiares, durante el mes de febrero de cada año.
- d) Se modifican las condiciones para la aplicación de la reducción de la tarifa de Impuesto a la Renta del 8% y 10% para las sociedades que reinviertan sus utilidades en proyectos o programas deportivos, culturales, de investigación científica responsable o desarrollo tecnológico.
- e) Se modifica el plazo en la presentación y pago de la declaración efectuada por los Contribuyentes especiales, quienes deberán cumplir sus obligaciones hasta el día once

(11) del respectivo mes de vencimiento, sin atender al noveno dígito de su Registro Único de Contribuyentes.

La *Ley Orgánica de Eficiencia Económica y Generación de Empleo*, publicada en el Registro Oficial N.- 461 del 20 de diciembre de 2023, tiene como objetivo el impulso inmediato del empleo, el incremento de la recaudación tributaria y el incentivo de la inversión. El reglamento para su aplicación está pendiente de emisión. Entre las principales reformas se incluyen:

- a) Se agrega las siguientes exoneraciones relacionadas al impuesto a la renta:
 - Exención por 5 años para zonas francas, y posteriormente una tarifa general del 15%.
 - Exención de 10 años para proyectos enfocados en la transición hacia la generación de energías renovables no convencionales, la producción, industrialización, transporte, abastecimiento y comercialización de gas natural o hidrógeno verde.
 - Exención de 7 años para proyectos enfocados en turismo.
- b) Se reforma el Art. 10 , donde se establece nuevas deducciones adicionales y reformas:
 - El 50%: Incremento neto de plazas de trabajo destinadas a contratación de jóvenes (18-29 años) y personas obligadas a pagar pensiones alimenticias.
 - El 50%: si las nuevas plazas de trabajo están destinadas a personas que hubiesen estado privadas de la libertad sin sentencia condenatoria ejecutoriada.
 - El 75%: Incremento neto de plazas de trabajo destinadas a contratación de jóvenes graduados o egresados de universidades públicas e institutos superiores técnicos y similares.
 - El 75%: incremento neto de plazas de trabajo para el sector de la construcción y agricultura.
 - El 75%: incremento neto de plazas de trabajo para personas que hayan cumplido con una pena privativa de la libertad superior a un año, o a sus cónyuges o parejas en unión de hecho.
- c) Los gastos deducibles relacionados con la adquisición, uso o propiedad de vehículos cuyo avalúo supera los US\$35.000 (excepto vehículos 100% eléctricos o de otras tecnologías de cero emisiones), ya no serán deducibles incluso leasing, renting o similares.
- d) Con respecto a las operaciones con partes relacionadas, se eliminan las exenciones para la aplicación del Régimen de Precios de Transferencia.
- e) Se incorpora un régimen de “Estabilidad tributaria”, con una duración de 5 años, a la cual se puede acceder pagando 2 puntos porcentuales más en la tarifa del impuesto a la renta correspondiente.
- f) Se crea el Régimen de auto retención del impuesto a la renta para grandes contribuyentes en base a sus ingresos gravados mensuales. El porcentaje lo establecerá el SRI en función de la tasa impositiva efectiva determinada en los procesos de control según su actividad económica habitual. Los grandes contribuyentes no estarán sujetos a retención por parte de terceros y la auto retención constituirá crédito tributario para el pago del Impuesto a la Renta.

- g) Bancarización: Utilización del sistema financiero para evitar la no deducibilidad en pagos superiores a US\$ 500 (hasta 2023 era de US\$ 1.000)

Reformas sobre el IVA

- a) Los establecimientos de alojamiento pueden aplicar una tarifa del 0% de impuesto al valor agregado a los servicios para turistas extranjeros adquiridos a través de operadoras de turismo receptivo o agencias duales.
- b) Se prevé la devolución del IVA pagado en las adquisiciones locales o importaciones de bienes y servicios destinados a la construcción de proyectos inmobiliarios dentro del término de noventa (90) días.
- c) Devolución del IVA por la rentade vehículos 100% eléctricos o de otras tecnologías de cero emisiones.

Reformas a la Ley Reformatoria para la Equidad Tributaria del Ecuador sobre el Impuesto a la Salida de Divisas.

- a) Están exonerados los pagos al exterior por amortización de capital e intereses de créditos otorgados por instituciones financieras internacionales para financiamiento de vivienda, microcrédito, inversión en capital, o inversiones productivas en Ecuador, siempre que la tasa de interés sea inferior a la tasa referencial definida por el órgano competente.

Reformas al Código Tributario

- a) Se establece una reducción del 75% de intereses y multas y del 100% de recargos, cuando se acepten y paguen la totalidad de la obligación determinada dentro de 7 días de la emisión del acta definitiva de determinación o liquidación de pago.

Otros aspectos importantes:

- a) Los contribuyentes que cancelen la totalidad de la obligación tributaria u obligaciones tributarias pendientes hasta la fecha en que entre en vigor la ley, o aquellos que hayan sido notificados con comunicaciones de discrepancias o actas borrador hasta ese momento, serán beneficiados con una condonación del 100% de los intereses, multas y recargos. Tendrán un plazo máximo de 150 días a partir de la publicación de la ley para efectuar dicho pago.
- b) Se condona el pago de los US\$60,00 por concepto de impuesto a la renta del ejercicio fiscal 2022 a los contribuyentes que hayan sido considerados RIMPE- Negocios Populares durante dicho periodo. Se condonan además varias obligaciones relacionadas con el RISE e impuestos relacionados con los vehículos.
- c) Remisión del 100% del interés y recargos generados por las obligaciones de crédito educativo que hayan vencido o por convenios de pago.

Otras reformas importantes:

- Mediante Decreto Ejecutivo No. 98, publicado en el Suplemento del Registro Oficial N.º 467 del 29 de diciembre de 2023, se fija en 3,50% la tarifa del Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) hasta el 31 de diciembre de 2024. Este Decreto reforma el esquema de reducción progresiva previsto en el Decreto Ejecutivo No. 643 del 10 de enero de 2023.

- Mediante Resolución NAC-DGERCGC23-00000025 se modificó ciertas disposiciones que regulan la presentación del Anexo de Operaciones con Partes Relacionadas y el Informe Integral de Precios de Transferencia, entre las cuales se incluyen:
 - a) Los sujetos pasivos obligados a aplicar el régimen de precios de transferencia que dentro de un mismo ejercicio fiscal hayan efectuado operaciones con partes relacionadas por un monto superior a US\$10.000.000 (antes US\$15.000.000) deberán presentar el Informe Integral de Precios de Transferencia.
 - b) Respecto a las operaciones incluidas o no en el cálculo del monto de operaciones con partes relacionadas se reformó lo siguiente:
 - Se excluyen los ingresos derivados de actividades agropecuarias sujetos a impuesto a la renta único, así como los activos, pasivos o egresos del sujeto pasivo imputables a la actividad generadora de tales ingresos.
 - Se excluye del monto a aquellas operaciones realizadas por el sujeto pasivo sobre las cuales se realizó consulta previa de valoración.
 - Se excluyen del monto las operaciones de pasivo, salvo aquellos préstamos contraídos en el periodo fiscal que se reporta.
 - Se incluyen las operaciones con partes relacionadas locales cuando el sujeto pasivo haya aprovechado cualquier exoneración de impuesto a la renta.

27. CUENTAS DE ORDEN Y CONTINGENTES

	<u>2024</u>
Cuentas Contingentes	
Recursos sobre la cartera vendida	1.420.811
Créditos Aprobados no desembolsados	19.266.544
Fianzas y ganratías	158.426
	<u>20.845.781</u>
Cuentas de orden	
Valores y bienes propios en poder de terceros	137.100
Cartera entregada en proceso de titularización	37.258.413
Otras cuentas deudoras	49.040.757
Activos Castigados	40.130.768
Activos propios en poder de terceros	34.571.657
Cartera de crédito en demanda judicial	18.212.281
Provisiones o captaciones constituidas como garantías	9.484.500
Intereses en suspenso	6.111.928
Depósitos de entidades del sector Público	3.777.733
Provisiones constituidas	2.035.970
Operaciones pasivas con empresas vinculadas	197.530
Valores y bienes recibidos de terceros	1.072.720.944
	<u>1.273.679.581</u>

Las cuentas de orden no inciden en la situación financiera ni resultados de operación de la Mutualista, son utilizadas por requerimiento de la Superintendencia para mantener un control de la información adicional.

La Administración de la Mutualista ha conciliado los registros contables con el saldo informado a la Superintendencia para todas las cuentas de orden.

28. SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

De acuerdo con disposiciones vigentes en Ecuador, las instituciones financieras, no pueden otorgar préstamos a sus partes vinculadas, exceptuando las operaciones que se realicen con subsidiarias y afiliadas y los consumos corrientes de tarjetas de crédito.

Los saldos más significativos en operaciones activas y pasivas concedidas a personas naturales y jurídicas, catalogadas como relacionadas de conformidad con el Código Orgánico Monetario y Financiero y las normas emitidas por la Superintendencia al 31 de diciembre de 2024 comprenden:

	Descripción de la transacción	<u>2024</u>
<u>Activos</u>		
Uninova- Compañía De Servicios Auxiliares S.A	Créditos otorgados	5.191.466
Paneles y Construcciones Panecons S.A.	Créditos otorgados	2.117.292
Paneles y Construcciones Panecons S.A.	Cuentas por cobrar	1.019.629
Telecommunications Solution Center Tsc S.A.	Créditos otorgados	105.741
		<u>8.434.128</u>
<u>Pasivos</u>		
Uninova- Compañía De Servicios Auxiliares S.A	Ahorro a la vista	472.192
Paneles Y Construcciones Panecons S.A.	Ahorro a la vista	1.476
Telecommunications Solution Center Tsc S.A.	Ahorro a la vista	2.817
		<u>476.485</u>
Transacciones		
<u>Ingresos</u>		
Uninova- Compañía De Servicios Auxiliares S.A	Intereses Créditos otorgados	509.948
Paneles Y Construcciones Panecons S.A.	Intereses Créditos otorgados	254.717
Telecommunications Solution Center Tsc S.A.	Intereses Créditos otorgados	4.658
		<u>769.323</u>
<u>Gastos</u>		
Uninova- Compañía De Servicios Auxiliares S.A	Intereses ahorro a la vista	4.516
Paneles Y Construcciones Panecons S.A.	Intereses ahorro a la vista	199
Telecommunications Solution Center Tsc S.A.	Intereses ahorro a la vista	687
Telecommunications Solution Center Tsc S.A.	Interes deposito a plazo	83
		<u>5.485</u>
<u>Otros Ingresos</u>		
Paneles Y Construcciones Panecons S.A.	Compras	12.563

	Descripción de la transacción	2024
<u>Otros Gastos</u>		
Paneles Y Construcciones Panecons S.A.	Ventas unidades inmobiliarias	23.952
<u>Activos/Pasivos</u>		
Uninova- Compañía De Servicios Auxiliares S.A	Compra de cartera	94.216.748
Uninova- Compañía De Servicios Auxiliares S.A	Venta de cartera	2.227.116

29. MODALIDADES PRINCIPALES DE OPERACIONES DE LA MUTUALISTA

<u>Operaciones</u>	<u>Destino</u>	<u>Plazos</u>	<u>Tasa anual TPP</u>	
			<u>Activa</u>	<u>Pasiva</u>
<u>Operaciones activas de crédito:</u>				
Crédito Consumo	Financiar consumo		15,24%	
Microcrédito	Financiar microempresas		19,42%	
Vivienda	Financiar Viviendas		10,72%	
Productivo	Financiar Empresas		11,19%	
Vivienda de interés social y público	Financiar Viviendas		4,88%	
<u>Operaciones pasivas y captaciones:</u>				
Cuentas de ahorro	Personas naturales con necesidades de ahorro y acceso a otros productos.			1,82%
Depósitos a plazo	Personas naturales y jurídicas con necesidad de inversion de excedentes de			8,05%

30. VENCIMIENTOS DE ACTIVOS Y PASIVOS

A continuación, se muestran los activos y pasivos más representativos de la Mutualista, agrupados según sus plazos remanentes al 31 de diciembre de 2024:

(Véase página siguiente)

VENCIMIENTO DE ACTIVOS Y PASIVOS

ACTIVOS:	Hasta 30 días	Hasta 90 días	Hasta 180 días	Hasta 360 días	Más de 360 días	Total
Fondos Disponibles	75.746.437					75.746.437
Inversiones financieras						
Disponibles para la venta de entidades del sector privado y sector financiero popular y solidario			1.559.283	9.272.863	169.045.584	179.877.730
Disponibles para la venta del Estado o de entidades del sector público		4.000.876				4.000.876
Mantenidas hasta el vencimiento del estado o entidades del sector público			47.305	1.606.325	39.842.837	41.496.467
Disponibilidad Restringida	2.816.369	173.163	722.877	1.500.376		5.212.785
Cartera de Créditos por Vencer						
Comercial	3.711.564	4.834.784	7.227.810	4.701.030	16.798.579	37.273.766
Consumo	11.473.369	10.494.427	9.921.052	14.506.004	55.928.004	102.322.857
Inmobiliario	1.273.165	2.242.447	3.207.262	6.318.637	131.849.348	144.890.859
Microcrédito	2.472.115	4.980.402	6.604.095	12.580.338	51.762.107	78.399.057
Vivienda Interés Público	60.705	124.906	197.007	367.408	16.803.053	17.553.078
Cuentas por Cobrar:						
Intereses de Inversiones	809.740	403.182	241.043	2.103	15.260.304	16.716.371
Intereses de Cartera	148.431	393.254	312.282	183.305	4.302.639	5.339.911
Total Activo	98.511.894	27.647.440	30.040.016	51.038.390	501.592.455	633.083.757
PASIVOS						
Depósitos a la vista (1)	228.115.028					228.115.028
Depósitos a plazo	91.895.196	126.228.372	146.730.801	153.424.056	10.881.807	529.160.233
Depositos de garantía	2.980					2.980
Depositos de restringidos	9.496.906					9.496.906
Intereses por pagar	184.837	586.680	2.674.943	12.935	11.110.893	14.570.287
Obligaciones Financieras:						-
Obligaciones con instituciones financieras del país y sector financiero popular y solidario	135.919	282.796	422.587	831.410	20.534.366	22.207.079
Obligaciones con instituciones financieras del exterior			1.000.000	1.000.000		2.000.000
Total Pasivo	329.830.867	127.097.849	150.828.331	155.268.400	42.527.066	805.552.513
Posición Neta	(231.318.973)	(99.450.409)	(120.788.316)	(104.230.011)	459.065.389	(172.468.756)

(1) En los pasivos se presenta todo el saldo de obligaciones con el público a la vista como “de libre disponibilidad” no obstante de que, en la práctica, bajo condiciones normales, una porción de estas captaciones permanece constante en el tiempo.

31. ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

La filosofía de apetito de riesgos está orientada principalmente a reducir los niveles de exposición maximizando la rentabilidad de la Mutualista mediante una cultura institucional de prevención de riesgos.

En el marco de la normativa vigente la Mutualista, adopta las mejores prácticas sugeridas por la Superintendencia, enfoca su gestión de riesgos desde una visión integradora con permanente supervisión del Consejo de Administración y el Comité de Administración Integral de Riesgos; de esta manera considera las interacciones existentes entre los diferentes riesgos a los que está expuesta.

Haciendo referencia a la estrategia empleada, la Mutualista establece como una de las premisas de su gestión de riesgos, la independencia de las áreas de negocio y reguladoras de riesgo, con actividades y atribuciones bien definidas y diferenciadas. No obstante se plantea una dinámica de trabajo que tiende a integrar dichas áreas en la toma de decisiones, de manera de confluir en estrategias y pautas que contemplan todas las ópticas, a través del Comité de Administración Integral de Riesgos.

En el curso normal de sus operaciones de la Mutualista está expuesto directamente a los siguientes riesgos relacionados con el uso de instrumentos financieros:

- Riesgo de crédito
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de mercado
- Riesgo operativo
- Riesgo Legal
- Seguridad de la información
- Continuidad del Negocio

a) Estructura de la Administración de Riesgos

Mutualista Pichincha ha definido la gestión de riesgos en base a la siguiente estructura: Estructura estratégica: Consejo de Administración, Consejo de Vigilancia, Comité de Administración Integral de Riesgos, Gerencias de Negocios, y Unidad de Riesgos. Estructura Operativa: Unidad de Riesgos, Gerente de producto y Canales, y áreas de soporte. Considerando que la Unidad de Riesgos es un área de interconexión entre las dos estructuras antes mencionadas. Es importante resaltar el compromiso e involucramiento que las autoridades de la Mutualista tienen en cuanto a la gestión de riesgos, que se pueden evidenciar a continuación:

Consejo de Administración:

- Aprobar y revisar periódicamente las políticas y metodologías para la gestión de riesgos.
- Designar al vocal que será miembro permanente del Comité de Administración Integral de Riesgos.
- Conocer y aprobar los informes y recomendaciones que presente el Comité de Administración de Riesgos.
- Conocer y comprender los riesgos inherentes a la estrategia de negocio que asume la Institución.

- Difundir y concientizar las políticas que permitan fortalecer la cultura de riesgos en todos los niveles de la Institución.
- Informarse de forma mensual, sobre el cumplimiento de estrategias, políticas, procesos y procedimientos.
- Aprobar los límites generales prudenciales para la administración de riesgos, compatibles con las actividades, estrategias que permitan una eficaz reacción frente a situaciones adversas.
- Implantar medidas correctivas en caso de que las estrategias, políticas, procesos y procedimientos para la administración integral de riesgos no se cumplan, o se cumplan parcialmente o en forma incorrecta.

Comité de Administración Integral de Riesgos:

- Analizar y recomendar para aprobación del Consejo de Administración las políticas y metodologías para la administración de riesgos.
- Analizar y recomendar para aprobación del Consejo de Administración los límites de exposición de los diferentes tipos de riesgos, el informe sobre calificación de activos de riesgo, el informe de riesgos respecto a nuevos productos y servicios.
- Analizar y conocer la matriz de riesgos institucional por cada tipo de riesgo.
- Analizar y recomendar para aprobación del Consejo de Administración los informes de cumplimiento de políticas, límites, procesos, procedimientos, metodologías de administración integral de riesgos, así como las medidas correctivas en caso de incumplimiento.
- Analizar y recomendar para aprobación del Consejo de Administración el Plan de Continuidad y Contingencia del Negocio.
- Conocer en detalle las exposiciones de los riesgos asumidos en términos de afectación al patrimonio técnico y con relación a los límites establecidos para cada riesgo.
- Aprobar, cuando sea pertinente, los excesos temporales de los límites, tomar acción inmediata para controlar dichos excesos e informar inmediatamente al Consejo de Administración.
- Poner en conocimiento del Consejo de Administración los cambios repentinos en el entorno económico que genere un aumento en la exposición a alguno de los riesgos, o por cualquier asunto que en criterio del Comité de Administración Integral de Riesgos sea necesario tratar.

b) Unidad de riesgos

- Elaborar y proponer para aprobación del Comité de Administración Integral de Riesgos: políticas y metodologías para la administración de riesgos; los límites de exposición de los diferentes tipos de riesgos; el informe sobre calificación de activos de riesgo; el informe de riesgos respecto a nuevos productos y servicios; la matriz de riesgos institucional por cada tipo de riesgo; los informes de cumplimiento de políticas, límites, procesos, procedimientos, metodologías de administración integral de riesgos, así como las medidas correctivas en caso de incumplimiento; el Plan de Continuidad y Contingencia del Negocio; las exposiciones de los riesgos asumidos en términos de afectación al patrimonio técnico y con relación a los límites establecidos para cada riesgo; los excesos temporales de los límites; los cambios repentinos en el entorno económico que genere un aumento en la exposición a alguno de los riesgos, o por cualquier asunto que en criterio del Comité de Administración Integral de Riesgos sea necesario tratar.

- Implementar estrategias de comunicación en la Institución a fin de generar una cultura de gestión integral de riesgos.
- Actualizar cuando corresponda los manuales de procedimientos de cada uno de los riesgos identificados de acuerdo con la política de procesos vigente.

Preparar y custodiar las actas de las sesiones del Comité de Administración Integral de Riesgos para conocimiento y aprobación.

c) Riesgos de crédito

Mutualista Pichincha está expuesta y además es inherente a este tipo de riesgo y lo define como el riesgo (de crédito o de contraparte) que existe cuando hay la posibilidad de que una de las partes de un contrato financiero sea incapaz de cumplir con las obligaciones financieras contraídas y, por tanto, se generen pérdidas financieras. Con la finalidad de mitigar la exposición al Riesgo de Crédito, la Mutualista ha diseñado políticas que comprenden las fases de inicio, otorgamiento (incluye las fases de evaluación, aprobación, instrumentación y desembolso), administración, recuperación y control de las operaciones de crédito, con lo que se ha conseguido controlar la exposición a este tipo de riesgo.

d) Riesgos de liquidez

Conceptualmente, es el riesgo de que una institución financiera no pueda cumplir con sus obligaciones financieras en la medida en que vencen, situación que no se ha presentado a la presente fecha. El enfoque de la Mutualista para administrar este riesgo, desde la perspectiva de tesorería es cumplir el requerimiento establecido por la Política de Administración de Liquidez, el cual es más conservador que los requerimientos normativos establecidos por los entes de control: Junta de Política y Regulación Financiera, Banco Central del Ecuador y Superintendencia. Debido a la estructura de activos y pasivos, calce y duración de los instrumentos financieros de la Mutualista, el mencionado riesgo es bajo.

Para la administración del riesgo de liquidez, se mide a más de la volatilidad de las fuentes de financiamiento (captaciones) y la concentración de sus depósitos, aspectos relacionados con el análisis de gaps o brechas. Así mismo se desarrollan metodologías que permiten cuantificar el riesgo de liquidez en condiciones anormales. Para poder evaluar de manera preventiva la liquidez, es necesario evaluar el flujo de efectivo en el corto plazo y la planificación de la liquidez; así como identificar la estabilidad de los pasivos y la liquidez de los activos. Esta evaluación se realizará a través de la utilización de metodologías de análisis. Es responsabilidad del área riesgos establecer los mecanismos o herramientas a utilizar para la medición del riesgo de liquidez, considerando como principales las políticas tendientes a:

- Evaluación del riesgo ocasionado por descalce de plazos entre los activos y pasivos.
- Monitoreo y seguimiento de indicadores de liquidez.
- Diversidad de la fuente de financiamiento.
- Evitar concentraciones no deseadas
- Estimar la pérdida potencial ante la posibilidad de renovar pasivos o de contratar otros en condiciones normales.

Durante el año 2024, Mutualista cumplió con los niveles de requerimiento mínimo de liquidez establecidos por el Banco Central del Ecuador, de tal manera que, al cierre del año, la Reserva Mínima de Liquidez alcanzó los US\$4.0 millones, que comparado con el requerimiento mínimo exigido US\$3,66 millones; mantiene un excedente de US\$332 mil.

Exposición al Riesgo de Liquidez:

Los indicadores utilizados por Mutualista Pichincha para administrar el riesgo de liquidez son:

	Requerido 31-dic-24	Constituido 31-dic-24	Máximo del año	Mínimo del año	Promedio del año
Liquidez de primera línea	2,12%	26,76%	25,71%	19,34%	21,84%
Liquidez de segunda línea	2,65%	15,73%	14,77%	11,90%	12,95%

De acuerdo con lo establecido en la normativa vigente, los indicadores de liquidez de la Mutualista correspondientes al 31 de diciembre de 2024 son los siguientes:

	Volatilidad (1)	Constituido (2)
Primera línea	2,12%	26,76%
Segunda línea	2,65%	15,73%

- (1) Los índices de liquidez son calculados con base al mayor requerimiento, sea por concentración o por volatilidad de los depósitos recibidos.
- (2) Los índices de liquidez estructural son calculados considerando ciertos saldos de cuentas de fondos disponibles, inversiones, obligaciones con el público y obligaciones financieras, los mismos que tienen vencimientos de hasta 90 y 180 días y de hasta 360 días para los indicadores de primera y segunda línea, respectivamente.

Un detalle de los principales indicadores de volatilidad al último día del mes de diciembre de 2024 y el promedio mensual es como sigue:

	% Promedio Diciembre
<u>Liquidez estructural</u>	
Volatilidad fondeos (2 desviaciones standard)	1,52%
Volatilidad fondeos (2.5 desviaciones standard)	1,90%
Indicador de liquidez mínimo	<u>4,81%</u>

La Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, Libro I Sistema Monetario y Financiero, Capítulo VI Instrumentos de Política Monetaria, Sección I Reservas Mínimas de Liquidez, Subsección I, II, III, establece que las instituciones financieras deberán constituir y mantener reservas mínimas de liquidez respecto de sus captaciones, durante el período bisemanal siguiente a la fecha en que el Banco Central del Ecuador - BCE establezca su requerimiento.

Las referidas reservas deberán constituirse considerando los activos líquidos y porcentajes definidos por el organismo de control, como sigue:

<u>Activos</u>		<u>Porcentaje sobre captaciones sujetos a reservas mínimas de liquidez Mutualistas</u>
a) Títulos de Entidades Financieras Públicas		
b) Títulos emitidos por el ente rector de las Finanzas		Mínimo 3,5 - 5%

Durante la bisemana comprendida entre el 26 de diciembre de 2024 al 08 de enero de 2025, Mutualista Pichincha constituyó reservas mínimas de liquidez por un promedio US\$4,001, millones excediendo por US\$332 mil al valor requerido publicado por el Banco Central del Ecuador - BCE, el cual ascendió a US\$ 3,669 millones.

Coeficiente de liquidez doméstica - Según Regulación No. 007-2012 del Banco Central del Ecuador - BCE, las instituciones financieras deberán mantener un Coeficiente de liquidez doméstica de por lo menos 60% de su liquidez total. El Coeficiente de liquidez doméstica de la última bisemana de 2024 y la primera bisemana de 2025 que mantuvo Mutualista Pichincha, se detalla a continuación:

<u>Período</u>	<u>Valor promedio requerido</u>	<u>Valor promedio cobertura</u>	<u>% Promedio cobertura</u>	<u>% Promedio de excedente</u>
Bisemana del 12 al 25 de diciembre 2024	174.726.754	291.211.256	99,78%	39,78%
Bisemana del 26 Dic 2024 al 08 Ene 2025	197.404.642	329.007.737	99,88%	39,88%

e) Riesgos de mercado

Está asociado principalmente al riesgo de variación en los precios de mercado o de tasa de interés; al respecto la Unidad de Riesgos realiza el análisis continuo de la estructura de activos y pasivos sensibles a variaciones de dichas tasas; considerando las fechas en las que estas se ajustan y sus vencimientos contractuales, de modo de poder determinar cómo los cambios en estas pueden afectar el margen financiero y el valor patrimonial ocasionado por una desvalorización de los activos o revalorización de los pasivos.

Las políticas y herramientas que utiliza la Mutualista para la administración del riesgo de mercado son las dispuestas por el Organismo de Control. Respecto al riesgo de tasa de interés, los indicadores representativos para medir este riesgo son la sensibilidad del margen financiero y la sensibilidad del valor patrimonial, medidos como un porcentaje del patrimonio técnico,

En lo referente al negocio inmobiliario, la Unidad de Riesgos ha emitido su opinión sobre los riesgos asociados a los nuevos emprendimientos inmobiliarios, así también se ha monitoreado el cumplimiento de los límites normativos e internos, sin que se hayan presentado incumplimientos a los mismos.

f) Riesgos operacionales

(Véase página siguiente)

El riesgo operacional es el riesgo de pérdida, real o potencial, originado de una amplia variedad de causas asociadas a los procesos, el personal, la tecnología e infraestructura y de otros factores externos diferentes de los riesgos de crédito, liquidez y mercado. La Mutualista en cumplimiento y concordancia con la normativa vigente emitida por la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, ha diseñado e implementado políticas, procesos y procedimientos, que permiten administrar y gestionar el riesgo operativo, abarcando la totalidad de las fases necesarias para el efecto y soportándose en herramientas tecnológicas para mantener su base de riesgos, misma que es evaluada periódicamente bajo dos tipos de metodologías; cualitativa y cuantitativa.

Adicionalmente, cada una de estas mediciones se las lleva a cabo con información proporcionada por los dueños de los procesos, que es contrastadas con otras fuentes de información (registros contables, informes externos), dando como resultado la generación de una matriz que permitan evidenciar el perfil general de riesgos por cada uno de los procesos, mismos que son entregados de manera periódica a cada uno de los responsables de los procesos a fin de generar, mantener y fomentar la cultura y concientización de riesgos.

g) Riesgos legales

La Mutualista ha desarrollado e implementado políticas, procesos y procedimientos para la gestión de riesgo legal enmarcados en la normativa vigente, con el objetivo de identificar y mitigar la probabilidad de que la institución incurra en pérdidas debido a la inobservancia e incorrecta aplicación de las disposiciones legales, instrucciones emanadas por los organismos de control; aplicación de sentencias o resoluciones judiciales o administrativas adversas; deficientes redacciones de textos, normalización o ejecución de actos, contratos o transacciones o porque los derechos de las partes contratantes no han sido debidamente estipuladas.

h) Seguridad de la Información

El Área de Seguridad de la Información a implementado mecanismos de gestión para administrar de manera adecuada la seguridad de la información dentro de la Mutualista, mediante la aplicación de las referencias normativas y mejores prácticas, para brindar servicios de calidad y confiables, que permiten reaccionar de acuerdo a lo establecido a los procedimientos internos en situaciones que atenten contra la seguridad de la información, para lo cual, capacita a todo el personal de la Institución en las políticas y normatividad interna en las cuáles está soportado el Sistema de Gestión de Seguridad de la Información de la Mutualista y los principios de actuación que deben cumplir todas las personas usuarias de la información.

i) Continuidad del negocio

La Mutualista reconoce que existen amenazas externas que pueden afectar e interrumpir su normal operación, como lo son; catástrofes naturales, eventos fortuitos o provocados graves. Con el objetivo de estar preparados cuando se presenta una interrupción total de la operatividad de la Institución se ha desarrollado políticas, procesos y procedimientos que permiten reaccionar de manera ordenada y oportuna, con el fin de asegurar que los procesos de negocio catalogados como críticos estén disponibles en condiciones aceptables para clientes, proveedores, y otras entidades. Este proceso también contempla las actividades para

asegurar y precautelar la integridad física del personal, proveedores, clientes y público en general que se encuentre en sus instalaciones.

32. CONTINGENCIAS

Al 31 de diciembre de 2024, la Mutualista, mantiene juicios por recuperación de cartera que se encuentran pendientes de resolución, los cuales, de acuerdo a la opinión de sus asesores legales, no es posible establecer los resultados de estos juicios (sentencias) ya que estos dependen del criterio de los jueces y de otro tipo de circunstancias judiciales las cuales no son posibles preverlas.

33. CONTRATOS

Contratos con Mastercard del Ecuador S.A.

- Contrato Customer Alliance Agreement

El 15 de abril de 2002, se suscribió un contrato operacional para la prestación de servicios de acceso a la red de establecimientos afiliados a Mastercard; enlace internacional a la red Mastercard Internacional; y el intercambio y la compensación de transacciones; donde Mutualista Pichincha asumirá el riesgo de crédito otorgado a sus clientes por los consumos o avances de efectivo realizados localmente o en el exterior, como miembros principales bajo la figura de emisores.

El Ademdmum Customer Alliance agreement proporciona los lineamientos comerciales que Mutualista Pichincha y Mastercard van a implementar, señala los incentivos comerciales que Mutualista Pichincha recibe por cumplimiento de objetivos y cumplimiento de proyectos con un plazo de 5 años, se registra la fecha del último adendum el 25 de febrero de 2025.

- Contrato de procesamiento de tarjeta de crédito

Con fecha 7 de mayo de 2021 se firmó contrato de procesamiento de la tarjeta de crédito MasterCard con Cardservice. El cual incluye entre varias obligaciones procesar las tarjetas de débito y crédito autorizadas por los emisores, establecer los procedimientos de entrega de tarjetas y otras. La duración del contrato mantiene un plazo por 4 años y es renovado automáticamente. El cambio de procesador de Credimatic a Cardservice se lo implementó a fines de 2022.

Contrato compra de Cartera;

- Uninova-Compañía de Servicios Auxiliares S.A.

El 22 de mayo de 2020 ; se suscribió el contrato entre Uninova Compañía de Servicios Auxiliares S.A. y la Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha, con el objeto, la vendedora se obliga a vender a la compradora a título oneroso, por valor recibido, con responsabilidad, en los términos expresados en el siguiente párrafo y a lo largo del presente

contrato, la cartera que se detalla en las liquidaciones que se encontrarán debidamente archivadas en los repositorios digitales que mantiene tanto Uninova como Mutualista Pichincha, cartera que para cada compraventa, será previamente analizada y aceptada por la compradora; por la cual el precio y forma de pago se realizará conforme el detalle de la cartera de la vendedora así como el precio en el que se realizará la compraventa de cartera, se determinará entre las partes, cada vez que se produzca una transacción de compraventa de cartera, y constará en liquidación particular que se encontrará debidamente archivada en los repositorios que mantiene tanto Uninova como Mutualista Pichincha, el valor total de la venta de cartera que las partes acuerden y realicen, será cancelado por la compradora a favor de la vendedora en moneda de curso legal. El presente contrato tiene una vigencia de dos años.

Con fecha de 22 de mayo del 2022; se suscribió un adendum de contrato entre Uninova Compañía de Servicios Auxiliares S.A. y la Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha, de prestación de servicios de generación compraventa, administración y cobranza de cartera de crédito, mediante el cual renuevan por 24 meses adicionales el plazo del contrato referido en los antecedentes, en las mismas condiciones y acuerdos alcanzado en dicho instrumento del 22 de mayo de 2020. El presente contrato tiene vigencia hasta el 22 de mayo del 2024 y se encuentra en proceso de renovación.

- Originarsa S.A.

El 01 de febrero del 2024, la vendedora se obliga a vender a la Compradora a título oneroso, por valor recibido, en forma total, sin limitación alguna, con responsabilidad y con un recurso parcial al 6% del saldo de la cartera de crédito automotriz que, previamente analizada y aceptada por la Compradora, estará compuesta de pagarés a la orden (en adelante, la "Cartera"), cuyas garantías se encuentran instrumentadas en contratos de compraventa con reserva de dominio y/o contratos de prenda industrial y/o contratos de adhesión a fideicomiso mercantil de garantía suscritos por personas naturales o jurídicas adquirentes de vehículos, cuyo detalle es el que constará en los respectivos Anexos transaccionales que las partes deberán suscribir por cada transacción de compraventa de cartera que realicen y que formarán parte integral y esencial del presente contrato. El plazo del contrato mencionado es indeterminado.

Contrato de Seguridad Física

- Investigación Vigilancia e Instrucción Invin Cia.Ltda.

El 14 de junio de 2024, se suscribió el contrato de prestación de servicios complementarios de vigilancia y seguridad privada donde Invin se obliga a proveer dicho servicio en las dependencias de Mutualista Pichincha a nivel nacional. Los puestos de vigilancia pueden aumentar, disminuir y cambiar acorde a las necesidades que tenga La Mutualista durante la vigencia del contrato, contemplado desde el 01 de julio de 2024 al 30 de junio de 2026, por lo tanto, aplica el plazo de dos (2) años.

34. EVENTOS SUBSECUENTES

(Véase página siguiente)

Entre el 31 de diciembre de 2024 y la fecha de preparación de estos estados financieros no se produjeron eventos que, en la opinión de la Administración de la Mutualista pudieran tener un efecto significativo sobre dichos estados financieros, que no se hayan revelado en los mismos y que ameriten una mayor exposición.

35. APROBACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los estados financieros de la Mutualista por el año terminado el 31 de diciembre de 2024, han sido aprobados por el Consejo de Administración el 5 de febrero de 2025 y serán presentados a la Junta General de Representantes de Socios para su aprobación. En opinión del Consejo de Administración de la Mutualista, los estados financieros serán aprobados por los Socios sin modificaciones.

**Anexo Información financiera
del Agente de Manejo**

ANÁLISIS VERTICAL												
BALANCE DE SITUACIÓN Fideval S.A.												
(Expresado en miles de dólares)												
Activo	dic-21		dic-22		dic-23		dic-24		ago-24		ago-25	
	USD	%	USD	%	USD	%	USD	%	USD	%	USD	%
Bancos y otras Instituciones	\$ 437.31	3.5%	\$ 429.76	2.8%	\$ 1,316.70	7.9%	\$ 1,434.18	8.6%	\$ 1,363.35	8.1%	\$ 2,114.89	10.8%
Inversiones renta variable	\$ 1,854.57	14.8%	\$ 1,077.85	7.1%	\$ 1,403.04	8.4%	\$ 1,558.02	9.3%	\$ 1,529.96	9.0%	\$ 1,987.78	10.2%
Cuentas por cobrar	\$ 2,018.65	16.1%	\$ 768.04	5.1%	\$ 1,703.26	10.2%	\$ 2,857.84	17.1%	\$ 3,566.57	21.1%	\$ 3,506.82	18.0%
Comisiones por cobrar	\$ 1,749.14	14.0%	\$ 2,222.07	14.7%	\$ 2,411.95	14.4%	\$ 1,381.69	8.2%	\$ 1,209.88	7.1%	\$ 1,893.69	9.7%
Provisiones cuentas incobrables	\$ -723.44	-5.8%	\$ -695.34	-4.6%	\$ -267.75	-1.6%	\$ -	0.0%	\$ -	0.0%	\$ -	0.0%
Otros activos disponibles	\$ 628.17	5.0%	\$ 918.41	6.1%	\$ 416.85	2.5%	\$ 1,034.74	6.2%	\$ 416.85	2.5%	\$ 1,027.64	5.3%
Pagos anticipados y cargos diferidos	\$ 447.30	3.6%	\$ 746.86	5.0%	\$ 971.30	5.8%	\$ 736.36	4.4%	\$ 1,056.77	6.2%	\$ 605.66	3.1%
Propiedad, planta y equipo	\$ 1,820.95	14.6%	\$ 1,123.75	7.5%	\$ 1,216.12	7.3%	\$ 1,307.32	7.8%	\$ 1,265.40	7.5%	\$ 1,613.18	8.3%
Propiedades de inversion	\$ -	0.0%	\$ 70.92	0.5%	\$ 70.92	0.4%	\$ 71.62	0.4%	\$ 70.92	0.4%	\$ 71.62	0.4%
Derechos fiduciarios	\$ 4,413.73	35.3%	\$ 5,659.52	37.5%	\$ 5,444.94	32.5%	\$ 5,193.41	31.0%	\$ 5,284.06	31.2%	\$ 5,009.67	25.7%
Depreciación acumulada	\$ -792.89	-6.3%	\$ -594.17	-3.9%	\$ -732.16	-4.4%	\$ -883.79	-5.3%	\$ -834.86	-4.9%	\$ -969.19	-5.0%
Amortizaciones acumulada	\$ -10.77	-0.1%	\$ -10.77	-0.1%	\$ -10.77	-0.1%	\$ -10.77	-0.1%	\$ -10.77	-0.1%	\$ -10.77	-0.1%
Inversiones largo plazo	\$ 671.51	5.4%	\$ 3,366.03	22.3%	\$ 2,801.91	16.7%	\$ 2,074.91	12.4%	\$ 2,006.36	11.9%	\$ 2,656.42	13.6%
Total Activo	\$12,514.23	100.0%	\$15,082.93	100.0%	\$16,746.32	100.0%	\$16,755.52	100.0%	\$16,924.50	100.0%	\$19,507.41	100.0%
Pasivo												
Pasivo financiero	\$ 724.04	11.9%	\$ 1,567.21	18.5%	\$ 1,865.93	19.8%	\$ 1,771.40	19.2%	\$ 2,257.59	23.9%	\$ 2,021.48	24.3%
Pasivo no financiero	\$ 1,514.87	24.8%	\$ 2,147.37	25.3%	\$ 1,800.38	19.1%	\$ 2,170.51	23.5%	\$ 1,935.54	20.5%	\$ 1,752.76	21.1%
Obligaciones patronales corrientes	\$ 736.45	12.1%	\$ 915.51	10.8%	\$ 592.43	6.3%	\$ 1,147.74	12.4%	\$ 785.69	8.3%	\$ 853.64	10.3%
Obligaciones tributarias	\$ 1,085.00	17.8%	\$ 935.80	11.0%	\$ 1,953.63	20.7%	\$ 1,177.68	12.7%	\$ 590.87	6.3%	\$ 439.04	5.3%
Provisiones	\$ 150.68	2.5%	\$ 1,488.53	17.5%	\$ 1,501.95	15.9%	\$ 2,022.56	21.9%	\$ 2,146.73	22.8%	\$ 2,105.77	25.3%
Pasivo largo plazo	\$ 1,895.01	31.0%	\$ 1,437.12	16.9%	\$ 1,717.78	18.2%	\$ 948.08	10.3%	\$ 1,718.42	18.2%	\$ 1,142.56	13.7%
Total Pasivo	\$ 6,106.04	100.0%	\$ 8,491.54	100.0%	\$ 9,432.11	100.0%	\$ 9,237.96	100.0%	\$ 9,434.83	100.0%	\$ 8,315.25	100.0%
Patrimonio												
Aportes accionistas	\$ 2,134.08	33.3%	\$ 2,134.08	32.4%	\$ 2,134.08	29.2%	\$ 2,134.08	28.4%	\$ 2,134.08	28.5%	\$ 2,134.08	19.1%
Reservas	\$ 951.94	14.9%	\$ 1,118.18	17.0%	\$ 1,118.18	15.3%	\$ 1,118.18	14.9%	\$ 1,118.18	14.9%	\$ 2,818.12	25.2%
Superávit revaluación	\$ 1,795.25	28.0%	\$ 1,796.25	27.3%	\$ 1,796.25	24.6%	\$ 1,868.21	24.9%	\$ 1,796.25	24.0%	\$ 1,868.21	16.7%
Otros resultados	\$ 127.41	2.0%	\$ 103.90	1.6%	\$ 225.89	3.1%	\$ 754.31	10.0%	\$ 225.89	3.0%	\$ 754.31	6.7%
Resultado acumulados aplicación NIIF'S	\$ -57.16	-0.9%	\$ -57.16	-0.9%	\$ -57.16	-0.8%	\$ -57.16	-0.8%	\$ -57.16	-0.8%	\$ -57.16	-0.5%
Resultados acumulados	\$ 166.15	2.6%	\$ -	0.0%	\$ -	0.0%	\$ -	0.0%	\$ -	0.0%	\$ -	0.0%
Resultados del ejercicio	\$ 1,290.52	20.1%	\$ 1,496.15	22.7%	\$ 2,096.98	28.7%	\$ 1,699.94	22.6%	\$ 2,272.44	30.3%	\$ 3,674.60	32.8%
Total Patrimonio	\$ 6,408.19	100.0%	\$ 6,591.40	100.0%	\$ 7,314.21	100.0%	\$ 7,517.56	100.0%	\$ 7,489.68	100.0%	\$11,192.16	100.0%
Total Pasivo y Patrimonio	\$12,514.23		\$15,082.93		\$16,746.32		\$16,755.52		\$16,924.50		\$19,507.41	
ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS Fideval S.A.												
(Expresado en miles de dólares)												
	dic-21		dic-22		dic-23		dic-24		ago-24		ago-25	
	USD	%	USD	%	USD	%	USD	%	USD	%	USD	%
Ingresos												
Intereses y rendimientos	\$ 107.93	0.9%	\$ 191.76	1.4%	\$ 330.30	1.8%	\$ 272.68	1.5%	\$ 179.11	1.5%	\$ 201.68	1.4%
Comisiones ganadas	\$11,566.77	97.9%	\$13,803.20	98.2%	\$17,430.39	97.0%	\$17,201.78	94.9%	\$11,273.69	95.5%	\$13,471.49	91.5%
Otros ingresos no operacionales	\$ 145.60	1.2%	\$ 66.49	0.5%	\$ 214.01	1.2%	\$ 657.18	3.6%	\$ 350.59	3.0%	\$ 1,056.07	7.2%
Total Ingresos	\$11,820.30	100.0%	\$14,061.46	100.0%	\$17,974.70	100.0%	\$18,131.64	100.0%	\$11,803.39	100.0%	\$14,729.23	100.0%
Egresos												
Gasto financiero	\$ 147.49	1.6%	\$ 137.52	1.1%	\$ 142.16	1.0%	\$ 172.90	1.1%	\$ 113.95	1.2%	\$ 126.88	1.1%
Gastos administrativos	\$ 8,921.59	94.8%	\$10,802.77	87.1%	\$13,750.01	96.4%	\$14,512.62	96.0%	\$ 9,142.58	95.9%	\$10,536.09	95.3%
Impuestos, tasas y contribuciones	\$ 338.30	3.6%	\$ 385.77	3.1%	\$ 375.66	2.6%	\$ 438.25	2.9%	\$ 274.42	2.9%	\$ 391.67	3.5%
Impuesto renta corriente	\$ -	0.0%	\$ 1,073.01	8.7%	\$ -	0.0%	\$ -	0.0%	\$ -	0.0%	\$ -	0.0%
Total Gastos	\$ 9,407.38	100.0%	\$12,399.07	100.0%	\$14,267.83	100.0%	\$15,123.77	100.0%	\$ 9,530.95	100.0%	\$11,054.63	100.0%
Utilidad Antes de Impuestos y Part. Trabajadores	\$ 2,412.91	20.4%	\$ 1,662.39	11.8%	\$ 3,706.87	20.6%	\$ 3,007.87	16.6%	\$ 2,272.44	19.3%	\$ 3,674.60	24.9%
Ingresos Totales	\$11,820.30		\$14,061.46		\$17,974.70		\$18,131.64		\$11,803.39		\$14,729.23	
Egresos Totales	\$ 9,407.38		\$12,399.07		\$14,267.83		\$15,123.77		\$ 9,530.95		\$11,054.63	
Utilidad Antes de Impuestos y Part. Trabajadores	\$ 2,412.91		\$ 1,662.39		\$ 3,706.87		\$ 3,007.87		\$ 2,272.44		\$ 3,674.60	

Fuente: Fideval Elaboración: CTH

ANÁLISIS HORIZONTAL								
BALANCE DE SITUACIÓN Fideval S.A. (Expresado en miles de dólares)								
Activo	dic-22		dic-23		dic-24	ago-24	ago-25	
	USD	%	USD	%	USD	USD	USD	%
Bancos y otras Instituciones	\$ 429.76	-1.7%	\$ 1,316.70	206.4%	\$ 1,434.18	\$ 1,363.35	\$ 2,114.89	47.46%
Inversiones renta variable	\$ 1,077.85	-41.9%	\$ 1,403.04	30.2%	\$ 1,558.02	\$ 1,529.96	\$ 1,987.78	27.6%
Cuentas por cobrar	\$ 768.04	-62.0%	\$ 1,703.26	121.8%	\$ 2,857.84	\$ 3,566.57	\$ 3,506.82	22.7%
Comisiones por cobrar	\$ 2,222.07	27.0%	\$ 2,411.95	8.5%	\$ 1,381.69	\$ 1,209.88	\$ 1,893.69	37.1%
Provisiones cuentas incobrables	\$ -695.34	-3.9%	\$ -267.75	-61.5%	\$ -	\$ -	\$ -	
Otros activos disponibles	\$ 918.41	46.2%	\$ 416.85	-54.6%	\$ 1,034.74	\$ 416.85	\$ 1,027.64	-0.7%
Pagos anticipados y cargos diferidos	\$ 746.86	67.0%	\$ 971.30	30.1%	\$ 736.36	\$ 1,056.77	\$ 605.66	-17.7%
Propiedad, planta y equipo	\$ 1,123.75	-38.3%	\$ 1,216.12	8.2%	\$ 1,307.32	\$ 1,265.40	\$ 1,613.18	23.4%
Propiedades de inversion	\$ 70.92		\$ 70.92	0.0%	\$ 71.62	\$ 70.92	\$ 71.62	0.0%
Derechos fiduciarios	\$ 5,659.52	28.2%	\$ 5,444.94	-3.8%	\$ 5,193.41	\$ 5,284.06	\$ 5,009.67	-3.5%
Depreciación acumulada	\$ -594.17	-25.1%	\$ -732.16	23.2%	\$ -883.79	\$ -834.86	\$ -969.19	9.7%
Amortizaciones acumulada	\$ -10.77	0.0%	\$ -10.77	0.0%	\$ -10.77	\$ -10.77	\$ -10.77	0.0%
Inversiones largo plazo	\$ 3,366.03	401.3%	\$ 2,801.91	-16.8%	\$ 2,074.91	\$ 2,006.36	\$ 2,656.42	28.0%
Total Activo	\$15,082.93	20.5%	\$16,746.32	11.0%	\$16,755.52	\$16,924.50	\$19,507.41	16.4%
Pasivo								
Pasivo financiero	\$ 1,567.21	116.5%	\$ 1,865.93	19.1%	\$ 1,771.40	\$ 2,257.59	\$ 2,021.48	14.1%
Pasivo no financiero	\$ 2,147.37	41.8%	\$ 1,800.38	-16.2%	\$ 2,170.51	\$ 1,935.54	\$ 1,752.76	-19.2%
Obligaciones patronales corrientes	\$ 915.51	24.3%	\$ 592.43	-35.3%	\$ 1,147.74	\$ 785.69	\$ 853.64	-25.6%
Obligaciones tributarias	\$ 935.80	-13.8%	\$ 1,953.63	108.8%	\$ 1,177.68	\$ 590.87	\$ 439.04	-62.7%
Provisiones	\$ 1,488.53	887.8%	\$ 1,501.95	0.9%	\$ 2,022.56	\$ 2,146.73	\$ 2,105.77	4.1%
Pasivo largo plazo	\$ 1,437.12	-24.2%	\$ 1,717.78	19.5%	\$ 948.08	\$ 1,718.42	\$ 1,142.56	20.5%
Total Pasivo	\$ 8,491.54	39.1%	\$ 9,432.11	11.1%	\$ 9,237.96	\$ 9,434.83	\$ 8,315.25	-10.0%
Patrimonio								
Aportes accionistas	\$ 2,134.08	0.0%	\$ 2,134.08	0.0%	\$ 2,134.08	\$ 2,134.08	\$ 2,134.08	0.0%
Reservas	\$ 1,118.18	17.5%	\$ 1,118.18	0.0%	\$ 1,118.18	\$ 1,118.18	\$ 2,818.12	152.0%
Superávit revaluación	\$ 1,796.25	0.1%	\$ 1,796.25	0.0%	\$ 1,868.21	\$ 1,796.25	\$ 1,868.21	0.0%
Otros resultados	\$ 103.90	-18.5%	\$ 225.89	117.4%	\$ 754.31	\$ 225.89	\$ 754.31	0.0%
Resultado acumulados aplicación NIIF'S	\$ -57.16	0.0%	\$ -57.16	0.0%	\$ -57.16	\$ -57.16	\$ -57.16	0.0%
Resultados acumulados	\$ -	-100.0%	\$ -		\$ -	\$ -	\$ -	
Resultados del ejercicio	\$ 1,496.15	15.9%	\$ 2,096.98	40.2%	\$ 1,699.94	\$ 2,272.44	\$ 3,674.60	116.2%
Total Patrimonio	\$ 6,591.40	2.9%	\$ 7,314.21	11.0%	\$ 7,517.56	\$ 7,489.68	\$11,192.16	48.9%
Total Pasivo y Patrimonio	\$15,082.93	20.5%	\$16,746.32	11.0%	\$16,755.52	\$16,924.50	\$19,507.41	16.4%
ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS Fideval S.A. (Expresado en miles de dólares)								
	dic-22		dic-23		dic-24	ago-24	ago-25	
	USD	%	USD	%	USD	USD	USD	%
Ingresos								
Intereses y rendimientos	\$ 191.76	77.7%	\$ 330.30	72.2%	\$ 272.68	\$ 179.11	\$ 201.68	-26.0%
Comisiones ganadas	\$13,803.20	19.3%	\$17,430.39	26.3%	\$17,201.78	\$11,273.69	\$13,471.49	-21.7%
Otros ingresos no operacionales	\$ 66.49	-54.3%	\$ 214.01	221.8%	\$ 657.18	\$ 350.59	\$ 1,056.07	60.7%
Total Ingresos	\$14,061.46	19.0%	\$17,974.70	27.8%	\$18,131.64	\$11,803.39	\$14,729.23	-18.8%
Egresos								
Gasfo financiero	\$ 137.52	-6.8%	\$ 142.16	3.4%	\$ 172.90	\$ 113.95	\$ 126.88	-26.6%
Gastos administrativos	\$10,802.77	21.1%	\$13,750.01	27.3%	\$14,512.62	\$ 9,142.58	\$10,536.09	-27.4%
Impuestos, tasas y contribuciones	\$ 385.77	14.0%	\$ 375.66	-2.6%	\$ 438.25	\$ 274.42	\$ 391.67	-10.6%
Impuesto renta corriente	\$ -		\$ -		\$ -	\$ -	\$ -	
Total Gastos	\$11,326.06	20.4%	\$14,267.83	26.0%	\$15,123.77	\$ 9,530.95	\$11,054.63	-26.9%
Utilidad Antes de Impuestos y Part. Trabajadores	\$ 2,735.40	13.4%	\$ 3,706.87	35.5%	\$ 3,007.87	\$ 2,272.44	\$ 3,674.60	22.2%
Ingresos Totales	\$14,061.46	19.0%	\$17,974.70	27.8%	\$18,131.64	\$11,803.39	\$14,729.23	-18.8%
Egresos Totales	\$11,326.06	20.4%	\$14,267.83	26.0%	\$15,123.77	\$ 9,530.95	\$11,054.63	-26.9%
Utilidad Antes de Impuestos y Part. Trabajadores	\$ 2,735.40	13.4%	\$ 3,706.87	35.5%	\$ 3,007.87	\$ 2,272.44	\$ 3,674.60	22.2%

Fuente: Fideval Elaboración: CTH

INDICES FINANCIEROS					
Fideval S.A.					
	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24
<u>LIQUIDEZ:</u>					
<u>ACTIVO CORRIENTE</u>	1.08	1.36	1.56	1.69	1.46
<u>PASIVO CORRIENTE</u>					
<u>SOLIDEZ:</u>					
<u>PATRIMONIO</u>	0.45	0.51	0.44	0.44	0.45
<u>ACTIVO TOTAL</u>					
<u>PATRIMONIO</u>	0.83	1.05	0.78	0.78	0.81
<u>PASIVO TOTAL</u>					
<u>ENDEUDAMIENTO:</u>					
<u>PASIVO TOTAL</u>	54.7%	48.8%	56.3%	56.3%	55.1%
<u>ACTIVO TOTAL</u>					

Fuente Fideval Elaboración: CTH

**Anexo Información financiera
del Originador**

ANÁLISIS VERTICAL										
BALANCE DE SITUACIÓN										
(Expresado en miles de dólares)										
Activo	dic-22		dic-23		dic-24		sept-24		sept-25	
	USD	%	USD	%	USD	%	USD	%	USD	%
Fondos Disponibles	66,781.47	7.6%	50,665.84	6.0%	75,746.44	8.7%	50,837.23	6.0%	45,763.89	5.0%
Inversiones	142,686.92	16.2%	200,208.19	23.8%	230,587.86	26.5%	208,595.96	24.4%	282,690.35	31.1%
Cartera de créditos	492,948.20	56.0%	420,854.02	50.0%	387,284.48	44.4%	391,344.67	45.8%	363,744.33	40.0%
Cuentas por cobrar	36,680.49	4.2%	27,623.82	3.3%	26,097.47	3.0%	50,204.11	5.9%	60,811.47	6.7%
Bienes realizables adjudicados por pago	19,505.81	2.2%	20,871.52	2.5%	20,264.64	2.3%	18,862.48	2.2%	20,265.91	2.2%
Propiedades y equipos	14,315.23	1.6%	16,203.13	1.9%	17,785.70	2.0%	17,809.07	2.1%	17,237.50	1.9%
Otros Activos	107,369.37	12.2%	104,803.13	12.5%	113,893.77	13.1%	116,348.78	13.6%	117,916.46	13.0%
Total Activo	880,287.49	100%	841,229.65	100%	871,660.36	100%	854,002.29	100%	908,429.91	100%
Pasivo	dic-22		dic-23		dic-24		sept-24		sept-25	
	USD	%	USD	%	USD	%	USD	%	USD	%
Obligaciones con el Público	766,147.41	93.5%	739,057.39	94.2%	766,775.15	94.1%	748,728.39	93.9%	809,882.95	94.6%
Obligaciones inmediatas	1,023.79	0.1%	111.10	0.0%	244.20	0.0%	787.44	0.1%	1,060.73	0.1%
Cuentas por pagar	22,747.17	2.8%	18,653.23	2.4%	21,166.58	2.6%	19,643.90	2.5%	20,091.88	2.3%
Obligaciones financieras	26,133.21	3.2%	24,152.85	3.1%	24,207.08	3.0%	23,670.32	3.0%	22,405.92	2.6%
Otros pasivos	3,488.19	0.4%	2,771.05	0.4%	2,443.29	0.3%	4,911.37	0.6%	3,063.62	0.4%
Total Pasivo	819,539.77	100%	784,745.62	100%	814,836.29	100%	797,741.42	100%	856,505.11	100%
Patrimonio	dic-22		dic-23		dic-24		sept-24		sept-25	
	USD	%	USD	%	USD	%	USD	%	USD	%
Capital Social	7,913.70	13.0%	8,185.20	14.5%	8,332.20	14.7%	8,300.90	14.8%	8,500.70	16.4%
Reservas	46,369.50	76.3%	48,591.84	86.0%	48,679.89	85.7%	48,679.89	86.5%	43,694.38	84.1%
Superavit por valuaciones	3,759.82	6.2%	3.04	0.0%	189.84	0.3%	(334.64)	-0.6%	115.87	0.2%
Resultado Acumulado	-		-	0.0%	-		-	0.0%	-	0.0%
Pérdidas acumuladas	-	0.0%	(399.35)	-0.7%	(399.35)	-0.7%	(399.35)	-0.7%	(399.35)	-0.8%
Resultado del Ejercicio	2,704.70	4.5%	103.30	0.2%	21.48	0.0%	14.07	0.0%	13.19	0.0%
Total Patrimonio	60,747.72	100%	56,484.04	100%	56,824.07	100%	56,260.87	100%	51,924.80	100%
Pasivo + Patrimonio	880,287.49		841,229.65		871,660.36		854,002.29		908,429.91	
ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS										
(Expresado en miles de dólares)										
	dic-22		dic-23		dic-24		sept-24		sept-25	
	USD	%	USD	%	USD	%	USD	%	USD	%
Intereses ganados	76,712.37	79.4%	76,503.56	78.2%	75,236.91	78.6%	56,336.01	79.8%	57,236.70	83.0%
Comisiones	1,548.96	1.6%	1,358.62	1.4%	1,053.94	1.1%	815.46	1.2%	780.97	1.1%
Utilidades financieras	4,059.10	4.2%	4,696.64	4.8%	2,727.58	2.8%	1,922.54	2.7%	1,924.78	2.8%
Total Ingresos Financieros	82,320.43	85.2%	82,558.81	84.4%	79,018.43	82.6%	59,074.00	83.7%	59,942.44	86.9%
Intereses causados	38,762.69	40.1%	41,735.18	42.7%	47,688.23	49.8%	35,289.57	50.0%	35,978.08	52.2%
Comisiones causadas	585.52	0.6%	566.58	0.6%	377.84	0.4%	289.64	0.4%	373.38	0.5%
Pérdidas Financieras	6,137.16	6.4%	6,744.79	6.9%	6,019.19	6.3%	4,502.05	6.4%	4,177.26	6.1%
Total Egreso Financiero	45,485.36	47.1%	49,046.54	50.1%	54,085.26	56.5%	40,081.25	56.8%	40,528.73	58.8%
Margen Financiero	36,835.07	38.1%	33,512.27	34.3%	24,933.18	26.0%	18,992.75	26.9%	19,413.71	28.1%
Ingreso por servicios	3,376.90	3.5%	3,463.14	3.5%	3,123.65	3.3%	2,370.61	3.4%	2,062.79	3.0%
Ingreso operacionales	8,561.73	8.9%	7,773.66	7.9%	5,986.86	6.3%	4,353.39	6.2%	4,379.09	6.3%
Egresos de operación	35,166.81	36.4%	34,096.68	34.9%	31,630.02	33.0%	22,355.12	31.7%	22,565.38	32.7%
Margen Operacional	13,606.89	14.1%	10,652.39	10.9%	2,413.66	2.5%	3,361.63	4.8%	3,290.22	4.8%
Provisiones, amortizaciones y depreciaciones	10,399.67	10.8%	13,220.55	13.5%	9,330.11	9.7%	7,539.61	10.7%	5,318.04	7.7%
Egresos extraordinarios	655.23	0.7%	1,320.52	1.4%	650.74	0.7%	596.72	0.8%	554.66	0.8%
Ingresos extraordinarios	2,352.81	2.4%	4,010.21	4.1%	7,592.46	7.9%	4,791.25	6.8%	2,598.00	3.8%
Utilidad Antes de Impuestos y Participaciones	4,904.79	5.1%	121.53	0.1%	25.27	0.0%	16.55	0.0%	15.52	0.0%
Participación a Empleados	735.72	0.8%	18.23	0.0%	3.79	0.0%	2.48	0.0%	2.33	0.0%
Impuesto a la Renta	1,464.37	1.5%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%
Utilidad Neta	2,704.70	2.8%	103.30	0.1%	21.48	0.0%	14.07	0.0%	13.19	0.0%

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria Elaboración: CTH

ANÁLISIS HORIZONTAL								
BALANCE DE SITUACIÓN								
(Expresado en miles de dólares)								
Activo	dic-22	dic-23	dic-24		sept-24	sept-25		
	USD	USD	%	USD	%	USD	USD	%
Fondos Disponibles	66,781.47	50,665.84	-24.1%	75,746.44	49.5%	50,837.23	45,763.89	-10.0%
Inversiones	142,686.92	200,208.19	40.3%	230,587.86	15.2%	208,595.96	282,690.35	35.5%
Cartera de créditos	492,948.20	420,854.02	-14.6%	387,284.48	-8.0%	391,344.67	363,744.33	-7.1%
Cuentas por cobrar	36,680.49	27,623.82	-24.7%	26,097.47	-5.5%	50,204.11	60,811.47	21.1%
Bienes realizables adjudicados por pago	19,505.81	20,871.52	7.0%	20,264.64	-2.9%	18,862.48	20,265.91	7.4%
Propiedades y equipos	14,315.23	16,203.13	13.2%	17,785.70	9.8%	17,809.07	17,237.50	-3.2%
Otros Activos	107,369.37	104,803.13	-2.4%	113,893.77	8.7%	116,348.78	117,916.46	1.3%
Total Activo	880,287.49	841,229.65	-4.4%	871,660.36	3.6%	854,002.29	908,429.91	6.4%
Pasivo	dic-22	dic-23	dic-24		sept-24	sept-25		
	USD	USD	%	USD	%	USD	USD	%
Obligaciones con el Público	766,147.41	739,057.39	-3.5%	766,775.15	3.8%	748,728.39	809,882.95	8.2%
Obligaciones inmediatas	1,023.79	111.10	-89.1%	244.20	119.8%	787.44	1,060.73	34.7%
Cuentas por pagar	22,747.17	18,653.23	-18.0%	21,166.58	13.5%	19,643.90	20,091.88	2.3%
Obligaciones financieras	26,133.21	24,152.85	-7.6%	24,207.08	0.2%	23,670.32	22,405.92	-5.3%
Otros pasivos	3,488.19	2,771.05	-20.6%	2,443.29	-11.8%	4,911.37	3,063.62	-37.6%
Total Pasivo	819,539.77	784,745.62	-4.2%	814,836.29	3.8%	797,741.42	856,505.11	7.4%
Patrimonio	dic-22	dic-23	dic-24		sept-24	sept-25		
	USD	USD	%	USD	%	USD	USD	%
Capital Social	7,913.70	8,185.20	3.4%	8,332.20	1.8%	8,300.90	8,500.70	2.4%
Reservas	46,369.50	48,591.84	4.8%	48,679.89	0.2%	48,679.89	43,694.38	-10.2%
Superavit por valuaciones	3,759.82	3.04	-99.9%	189.84	6143.3%	(334.64)	115.87	-134.6%
Pérdidas acumuladas	-	(399.35)	#¡DIV/0!	(399.35)	0.0%	(399.35)	(399.35)	0.0%
Resultado del Ejercicio	2,704.70	103.30	-96.2%	21.48	-79.2%	14.07	13.19	-6.2%
Total Patrimonio	60,747.72	56,484.04	-7.0%	56,824.07	0.6%	56,260.87	51,924.80	-7.7%
Pasivo + Patrimonio	880,287.49	841,229.65	-4.4%	871,660.36	3.6%	854,002.29	908,429.91	6.4%
ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS								
(Expresado en miles de dólares)								
	dic-22	dic-23	dic-24		sept-24	sept-25		
	USD	USD	%	USD	%	USD	USD	%
Intereses ganados	76,712.37	76,503.56	-0.3%	75,236.91	-1.7%	56,336.01	57,236.70	1.6%
Comisiones	1,548.96	1,358.62	-12.3%	1,053.94	-22.4%	815.46	780.97	-4.2%
Utilidades financieras	4,059.10	4,696.64	15.7%	2,727.58	-41.9%	1,922.54	1,924.78	0.1%
Total Ingresos Financieros	82,320.43	82,558.81	0.3%	79,018.43	-4.3%	59,074.00	59,942.44	1.5%
Intereses causados	38,762.69	41,735.18	7.7%	47,688.23	14.3%	35,289.57	35,978.08	2.0%
Comisiones causadas	585.52	566.58	-3.2%	377.84	-33.3%	289.64	373.38	28.9%
Pérdidas Financieras	6,137.16	6,744.79	9.9%	6,019.19	-10.8%	4,502.05	4,177.26	-7.2%
Total Egreso Financiero	45,485.36	49,046.54	7.8%	54,085.26	10.3%	40,081.25	40,528.73	1.1%
Margen Financiero	36,835.07	33,512.27	-9.0%	24,933.18	-25.6%	18,992.75	19,413.71	2.2%
Ingreso por servicios	3,376.90	3,463.14	2.6%	3,123.65	-9.8%	2,370.61	2,062.79	-13.0%
Ingreso operacionales	8,561.73	7,773.66	-9.2%	5,986.86	-23.0%	4,353.39	4,379.09	0.6%
Egresos de operación	35,166.81	34,096.68	-3.0%	31,630.02	-7.2%	22,355.12	22,565.38	0.9%
Margen Operacional	13,606.89	10,652.39	-21.7%	2,413.66	-77.3%	3,361.63	3,290.22	-2.1%
Provisiones, amortizaciones y depreciaciones	10,399.67	13,220.55	27.1%	9,330.11	-29.4%	7,539.61	5,318.04	-29.5%
Egresos extraordinarios	655.23	1,320.52	101.5%	650.74	-50.7%	596.72	554.66	-7.0%
Ingresos extraordinarios	2,352.81	4,010.21	70.4%	7,592.46	89.3%	4,791.25	2,598.00	-45.8%
Utilidad Antes de Impuestos y Participaciones	4,904.79	121.53	-97.5%	25.27	-79.2%	16.55	15.52	-6.2%
Participación a Empleados	735.72	18.23	-97.5%	3.79	-79.2%	2.48	2.33	-6.2%
Impuesto a la Renta	1,464.37	-	-100.0%	-	0.0%	-	-	0.0%
Utilidad Neta	2,704.70	103.30	-96.2%	21.48	-79.2%	14.07	13.19	-6.2%

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria Elaboración: CTH

INDICES FINANCIEROS			
MUTUALISTA PICHINCHA			
	dic-22	dic-23	dic-24
LIQUIDEZ:			
FONDOS DISPONIBLES			
TOTAL DEPÓSITOS A CORTO PLAZO	14.34%	11.44%	16.97%
CALIDAD DE ACTIVOS:			
MOROSIDAD DE LA CARTERA DE CREDITO INMOBILIARIO	1.97%	3.79%	4.37%
COBERTURA DE PROVISIONES:			
COBERTURA DE LA CARTERA DE CREDITO INMOBILIARIO	83.27%	37.72%	52.32%
MANEJO ADMINISTRATIVO:			
ACTIVOS PRODUCTIVOS			
PASIVO CON COSTO	97.84%	96.20%	96.17%
GRADO DE ABSORCIÓN:			
GASTOS OPERATIVOS			
MARGEN FINANCIERO	110.67%	134.56%	160.45%
GASTOS DE PERSONAL			
ACTIVO TOTAL PROMEDIO	1.34%	1.34%	1.26%
GASTOS OPERATIVOS			
ACTIVO TOTAL PROMEDIO	4.02%	4.00%	3.84%
RENTABILIDAD			
ROA:	RESULTADO DEL EJERCICIO		
	ACTIVO PROMEDIO		
	0.31%	0.01%	0.00%
ROE:	RESULTADO DEL EJERCICIO		
	PATRIMONIO PROMEDIO		
	4.66%	0.18%	0.04%

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria Elaboración: CTH

Anexo Flujo de los Valores

CLASE A1 ESTRUCTURA DE PAGOS

Período	Saldo al Inicio	Interés	Amortización	Total
		9.50%		
1	29,604,830.42	234,371.57	329,703.18	564,074.75
2	29,275,127.24	231,761.42	79,544.08	311,305.50
3	29,195,583.17	231,131.70	77,316.23	308,447.93
4	29,118,266.94	230,519.61	74,686.45	305,206.06
5	29,043,580.49	229,928.35	78,479.02	308,407.37
6	28,965,101.47	229,307.05	82,361.30	311,668.35
7	28,882,740.17	228,655.03	79,119.43	307,774.46
8	28,803,620.73	228,028.66	76,316.92	304,345.59
9	28,727,303.81	227,424.49	81,492.65	308,917.14
10	28,645,811.16	226,779.34	81,803.58	308,582.92
11	28,564,007.58	226,131.73	83,665.64	309,797.37
12	28,480,341.95	225,469.37	81,014.72	306,484.09
13	28,399,327.23	224,828.01	86,984.37	311,812.37
14	28,312,342.86	224,139.38	94,256.25	318,395.63
15	28,218,086.61	223,393.19	96,856.19	320,249.38
16	28,121,230.42	222,626.41	97,410.72	320,037.13
17	28,023,819.70	221,855.24	95,205.20	317,060.44
18	27,928,614.50	221,101.53	95,914.75	317,016.28
19	27,832,699.75	220,342.21	97,241.57	317,583.78
20	27,735,458.18	219,572.38	96,045.74	315,618.11
21	27,639,412.44	218,812.02	91,476.91	310,288.93
22	27,547,935.53	218,087.82	95,125.35	313,213.17
23	27,452,810.18	217,334.75	98,419.15	315,753.89
24	27,354,391.03	216,555.60	101,206.68	317,762.27
25	27,253,184.35	215,754.38	106,839.07	322,593.45
26	27,146,345.28	214,908.57	104,401.03	319,309.60
27	27,041,944.25	214,082.06	107,703.20	321,785.26
28	26,934,241.05	213,229.41	113,736.04	326,965.45
29	26,820,505.01	212,329.00	110,812.93	323,141.93
30	26,709,692.07	211,451.73	111,269.43	322,721.16
31	26,598,422.64	210,570.85	108,924.00	319,494.85
32	26,489,498.64	209,708.53	109,349.25	319,057.78
33	26,380,149.39	208,842.85	111,541.58	320,384.43
34	26,268,607.81	207,959.81	114,010.76	321,970.57
35	26,154,597.05	207,057.23	112,880.19	319,937.42
36	26,041,716.86	206,163.59	110,057.49	316,221.08
37	25,931,659.37	205,292.30	121,715.03	327,007.33
38	25,809,944.34	204,328.73	123,459.49	327,788.22
39	25,686,484.85	203,351.34	123,786.09	327,137.43
40	25,562,698.75	202,371.37	122,111.77	324,483.14
41	25,440,586.98	201,404.65	134,584.67	335,989.31
42	25,306,002.31	200,339.18	143,130.01	343,469.19
43	25,162,872.31	199,206.07	140,183.03	339,389.10
44	25,022,689.27	198,096.29	143,726.56	341,822.85
45	24,878,962.71	196,958.45	141,186.64	338,145.09
46	24,737,776.08	195,840.73	137,091.95	332,932.68
47	24,600,684.12	194,755.42	128,931.50	323,686.91
48	24,471,752.63	193,734.71	122,319.02	316,053.73
49	24,349,433.60	192,766.35	121,432.82	314,199.17
50	24,228,000.78	191,805.01	124,976.50	316,781.51
51	24,103,024.28	190,815.61	129,286.77	320,102.38
52	23,973,737.51	189,792.09	135,074.55	324,866.64
53	23,838,662.96	188,722.75	135,824.60	324,547.35
54	23,702,838.36	187,647.47	138,798.65	326,446.12
55	23,564,039.71	186,548.65	140,488.42	327,037.07

Período	Saldo al Inicio	Interés	Amortización	Total
56	23,423,551.29	185,436.45	134,737.33	320,173.78
57	23,288,813.96	184,369.78	127,088.70	311,458.47
58	23,161,725.26	183,363.66	125,859.52	309,223.18
59	23,035,865.73	182,367.27	122,268.37	304,635.64
60	22,913,597.37	181,399.31	132,127.68	313,527.00
61	22,781,469.68	180,353.30	127,853.36	308,206.67
62	22,653,616.32	179,341.13	140,465.95	319,807.08
63	22,513,150.37	178,229.11	141,803.46	320,032.57
64	22,371,346.91	177,106.50	138,938.90	316,045.40
65	22,232,408.00	176,006.56	140,524.96	316,531.52
66	22,091,883.05	174,894.07	134,831.23	309,725.30
67	21,957,051.82	173,826.66	137,765.59	311,592.25
68	21,819,286.23	172,736.02	135,070.59	307,806.60
69	21,684,215.64	171,666.71	140,807.86	312,474.57
70	21,543,407.78	170,551.98	139,152.33	309,704.30
71	21,404,255.45	169,450.36	140,525.20	309,975.56
72	21,263,730.25	168,337.86	133,177.29	301,515.15
73	21,130,552.96	167,283.54	140,007.11	307,290.65
74	20,990,545.85	166,175.15	140,915.82	307,090.98
75	20,849,630.03	165,059.57	143,787.42	308,846.99
76	20,705,842.61	163,921.25	154,271.50	318,192.75
77	20,551,571.11	162,699.94	178,014.88	340,714.82
78	20,373,556.23	161,290.65	183,095.08	344,385.73
79	20,190,461.15	159,841.15	176,847.73	336,688.88
80	20,013,613.42	158,441.11	174,161.76	332,602.87
81	19,839,451.66	157,062.33	166,581.87	323,644.19
82	19,672,869.79	155,743.55	154,604.05	310,347.60
83	19,518,265.75	154,519.60	176,721.87	331,241.48
84	19,341,543.87	153,120.56	241,431.68	394,552.24
85	19,100,112.19	151,209.22	233,980.42	385,189.64
86	18,866,131.77	149,356.88	228,785.91	378,142.79
87	18,637,345.86	147,545.65	239,481.78	387,027.44
88	18,397,864.08	145,649.76	239,641.38	385,291.14
89	18,158,222.70	143,752.60	204,583.25	348,335.84
90	17,953,639.45	142,132.98	166,342.05	308,475.03
91	17,787,297.40	140,816.10	167,063.18	307,879.29
92	17,620,234.22	139,493.52	167,791.61	307,285.13
93	17,452,442.61	138,165.17	168,529.19	306,694.36
94	17,283,913.42	136,830.98	169,270.32	306,101.30
95	17,114,643.10	135,490.92	170,017.48	305,508.40
96	16,944,625.62	134,144.95	170,774.55	304,919.50
97	16,773,851.08	132,792.99	171,122.51	303,915.50
98	16,602,728.56	131,438.27	171,887.28	303,325.55
99	16,430,841.29	130,077.49	172,654.56	302,732.05
100	16,258,186.73	128,710.64	173,432.40	302,143.05
101	16,084,754.33	127,337.64	174,213.86	301,551.50
102	15,910,540.47	125,958.45	175,003.98	300,962.42
103	15,735,536.49	124,573.00	175,799.81	300,372.81

Período	Saldo al Inicio	Interés	Amortización	Total
104	15,559,736.68	123,181.25	176,600.41	299,781.66
105	15,383,136.27	121,783.16	177,408.84	299,192.00
106	15,205,727.43	120,378.68	178,226.13	298,604.80
107	15,027,501.30	118,967.72	179,048.34	298,016.06
108	14,848,452.96	117,550.25	179,878.53	297,428.78
109	14,668,574.44	116,126.21	180,715.74	296,841.96
110	14,487,858.70	114,695.55	181,558.03	296,253.58
111	14,306,300.67	113,258.21	182,407.45	295,665.67
112	14,123,893.21	111,814.15	183,264.07	295,078.23
113	13,940,629.14	110,363.31	184,126.93	294,490.25
114	13,756,502.21	108,905.64	184,998.09	293,903.74
115	13,571,504.11	107,441.07	185,876.61	293,317.69
116	13,385,627.50	105,969.55	186,761.54	292,731.09
117	13,198,865.96	104,491.02	187,654.93	292,145.96
118	13,011,211.03	103,005.42	188,552.85	291,558.28
119	12,822,658.17	101,512.71	189,460.36	290,973.07
120	12,633,197.81	100,012.82	190,375.51	290,388.33
121	12,442,822.30	98,505.68	191,297.36	289,803.03
122	12,251,524.94	96,991.24	192,225.96	289,217.20
123	12,059,298.98	95,469.45	193,163.39	288,632.84
124	11,866,135.59	93,940.24	194,109.69	288,049.93
125	11,672,025.90	92,403.54	195,061.93	287,465.46
126	11,476,963.98	90,859.30	196,021.16	286,880.46
127	11,280,942.82	89,307.46	196,990.46	286,297.93
128	11,083,952.35	87,747.96	197,965.88	285,713.83
129	10,885,986.48	86,180.73	198,951.48	285,132.21
130	10,687,034.99	84,605.69	192,517.33	277,123.02
131	10,494,517.67	83,081.60	193,574.86	276,656.46
132	10,300,942.81	81,549.13	194,643.08	276,192.21
133	10,106,299.73	80,008.21	195,718.06	275,726.27
134	9,910,581.67	78,458.77	196,801.85	275,260.62
135	9,713,779.81	76,900.76	197,894.53	274,795.29
136	9,515,885.28	75,334.09	198,996.17	274,330.26
137	9,316,889.11	73,758.71	200,105.83	273,864.54
138	9,116,783.28	72,174.53	201,225.60	273,400.13
139	8,915,557.68	70,581.50	202,352.51	272,934.01
140	8,713,205.16	68,979.54	203,492.67	272,472.21
141	8,509,712.50	67,368.56	204,638.12	272,006.68
142	8,305,074.38	65,748.51	205,790.95	271,539.45
143	8,099,283.43	64,119.33	206,957.23	271,076.56
144	7,892,326.20	62,480.92	208,130.02	270,610.93
145	7,684,196.18	60,833.22	209,312.40	270,145.62
146	7,474,883.78	59,176.16	210,504.46	269,680.62
147	7,264,379.32	57,509.67	211,704.26	269,213.93
148	7,052,675.07	55,833.68	212,916.88	268,750.56
149	6,839,758.18	54,148.09	214,138.38	268,286.46
150	6,625,619.80	52,452.82	215,367.84	267,820.66
151	6,410,251.97	50,747.83	216,607.35	267,355.17

Período	Saldo al Inicio	Interés	Amortización	Total
152	6,193,644.62	49,033.02	217,854.98	266,888.00
153	5,975,789.65	47,308.33	219,115.82	266,424.15
154	5,756,673.83	45,573.67	220,385.92	265,959.59
155	5,536,287.91	43,828.95	221,664.38	265,493.33
156	5,314,623.53	42,074.10	222,955.29	265,029.39
157	5,091,668.24	40,309.04	224,254.70	264,563.74
158	4,867,413.54	38,533.69	225,566.72	264,100.41
159	4,641,846.82	36,747.95	226,886.39	263,634.34
160	4,414,960.43	34,951.77	228,218.83	263,170.60
161	4,186,741.61	33,145.04	229,559.11	262,704.15
162	3,957,182.50	31,327.69	230,911.34	262,239.03
163	3,726,271.16	29,499.65	232,273.57	261,773.22
164	3,493,997.59	27,660.81	233,648.93	261,309.74
165	3,260,348.66	25,811.09	235,034.42	260,845.51
166	3,025,314.25	23,950.40	236,428.17	260,378.58
167	2,788,886.07	22,078.68	237,837.30	259,915.98
168	2,551,048.77	20,195.80	239,252.86	259,448.67
169	2,311,795.91	18,301.72	240,681.98	258,983.70
170	2,071,113.93	16,396.32	242,124.73	258,521.05
171	1,828,989.20	14,479.50	243,574.63	258,054.13
172	1,585,414.57	12,551.20	245,038.85	257,590.05
173	1,340,375.72	10,611.31	246,511.96	257,123.26
174	1,093,863.76	8,659.75	247,999.07	256,658.83
175	845,864.69	6,696.43	249,498.26	256,194.69
176	596,366.43	4,721.23	251,006.63	255,727.86
177	345,359.80	2,734.10	252,528.22	255,262.32
178	92,831.58	734.92	92,831.58	93,566.49

C L A S E A2 - P ESTRUCTURA DE PAGOS

Período	Saldo al Inicio	Interés	Amortización	Total
		9.50%		
1	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
2	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
3	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
4	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
5	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
6	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
7	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
8	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
9	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
10	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
11	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
12	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
13	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
14	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
15	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
16	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
17	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
18	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
19	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98

Período	Saldo al Inicio	Interés	Amortización	Total
20	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
21	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
22	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
23	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
24	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
25	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
26	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
27	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
28	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
29	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
30	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
31	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
32	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
33	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
34	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
35	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
36	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
37	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
38	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
39	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
40	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
41	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
42	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
43	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
44	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
45	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
46	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
47	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
48	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
49	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
50	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
51	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
52	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
53	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
54	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
55	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
56	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
57	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
58	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
59	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
60	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
61	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
62	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
63	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
64	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
65	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
66	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
67	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
68	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
69	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
70	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
71	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
72	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
73	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
74	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
75	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
76	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
77	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
78	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
79	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
80	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
81	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
82	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
83	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98

Período	Saldo al Inicio	Interés	Amortización	Total
84	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
85	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
86	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
87	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
88	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
89	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
90	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
91	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
92	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
93	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
94	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
95	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
96	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
97	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
98	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
99	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
100	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
101	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
102	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
103	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
104	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
105	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
106	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
107	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
108	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
109	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
110	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
111	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
112	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
113	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
114	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
115	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
116	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
117	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
118	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
119	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
120	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
121	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
122	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
123	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
124	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
125	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
126	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
127	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
128	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
129	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
130	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
131	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
132	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
133	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
134	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
135	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
136	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
137	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
138	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
139	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
140	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98

Período	Saldo al Inicio	Interés	Amortización	Total
141	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
142	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
143	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
144	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
145	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
146	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
147	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
148	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
149	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
150	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
151	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
152	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
153	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
154	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
155	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
156	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
157	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
158	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
159	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
160	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
161	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
162	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
163	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
164	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
165	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
166	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
167	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
168	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
169	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
170	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
171	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
172	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
173	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
174	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
175	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
176	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
177	2,716,039.49	21,501.98	-	21,501.98
178	2,716,039.49	21,501.98	17,717.76	39,219.74
179	2,698,321.73	21,361.71	27,964.49	49,326.21
180	2,670,357.24	21,140.33	27,938.54	49,078.87
181	2,642,418.69	20,919.15	27,912.49	48,831.64
182	2,614,506.21	20,698.17	27,886.29	48,584.46
183	2,586,619.92	20,477.41	27,860.48	48,337.89
184	2,558,759.44	20,256.85	27,834.23	48,091.07
185	2,530,925.21	20,036.49	27,808.00	47,844.49
186	2,503,117.21	19,816.34	27,781.80	47,598.14
187	2,475,335.41	19,596.41	27,756.66	47,353.06
188	2,447,578.76	19,376.67	27,639.38	47,016.04

Período	Saldo al Inicio	Interés	Amortización	Total
189	2,419,939.38	19,157.85	27,613.19	46,771.04
190	2,392,326.19	18,939.25	27,587.01	46,526.26
191	2,364,739.18	18,720.85	27,560.51	46,281.37
192	2,337,178.66	18,502.66	27,534.36	46,037.03
193	2,309,644.30	18,284.68	27,508.12	45,792.80
194	2,282,136.18	18,066.91	27,481.76	45,548.68
195	2,254,654.42	17,849.35	27,455.65	45,304.99
196	2,227,198.77	17,631.99	27,429.10	45,061.09
197	2,199,769.68	17,414.84	27,402.78	44,817.62
198	2,172,366.90	17,197.90	27,376.36	44,574.27
199	2,144,990.54	16,981.18	27,349.74	44,330.91
200	2,117,640.80	16,764.66	27,323.46	44,088.12
201	2,090,317.34	16,548.35	27,296.75	43,845.10
202	2,063,020.58	16,332.25	27,270.39	43,602.64
203	2,035,750.19	16,116.36	27,243.82	43,360.18
204	2,008,506.37	15,900.68	27,217.26	43,117.94
205	1,981,289.11	15,685.21	27,190.71	42,875.92
206	1,954,098.39	15,469.95	27,163.89	42,633.84
207	1,926,934.50	15,254.90	27,137.28	42,392.18
208	1,899,797.22	15,040.06	27,110.67	42,150.74
209	1,872,686.55	14,825.44	27,083.87	41,909.31
210	1,845,602.68	14,611.02	27,057.85	41,668.87
211	1,818,544.82	14,396.81	27,031.07	41,428.88
212	1,791,528.75	14,182.94	26,989.30	41,172.24
213	1,764,539.45	13,969.27	26,962.55	40,931.82
214	1,737,576.90	13,755.82	26,935.82	40,691.64
215	1,710,641.07	13,542.58	26,908.78	40,451.35
216	1,683,732.29	13,329.55	26,882.12	40,211.67
217	1,656,850.17	13,116.73	26,855.70	39,972.43
218	1,629,994.47	12,904.12	26,784.32	39,688.45
219	1,603,210.15	12,692.08	26,757.25	39,449.33
220	1,576,452.90	12,480.25	26,730.21	39,210.46
221	1,549,722.68	12,268.64	26,703.42	38,972.06
222	1,523,019.27	12,057.24	26,676.55	38,733.78
223	1,496,342.72	11,846.05	26,649.59	38,495.64
224	1,469,693.12	11,635.07	26,622.68	38,257.75
225	1,443,070.44	11,424.31	26,595.69	38,020.00
226	1,416,474.75	11,213.76	26,568.64	37,782.40
227	1,389,906.11	11,003.42	26,541.87	37,545.29
228	1,363,364.24	10,793.30	26,514.83	37,308.13
229	1,336,849.41	10,583.39	26,488.09	37,071.48
230	1,310,361.33	10,373.69	26,461.00	36,834.69
231	1,283,900.33	10,164.21	26,434.28	36,598.49
232	1,257,466.05	9,954.94	26,407.73	36,362.67
233	1,231,058.32	9,745.88	26,381.33	36,127.21
234	1,204,676.99	9,537.03	26,355.36	35,892.38
235	1,178,321.63	9,328.38	26,330.12	35,658.50
236	1,151,991.51	9,119.93	26,365.91	35,485.84

Período	Saldo al Inicio	Interés	Amortización	Total
237	1,125,625.60	8,911.20	21,527.02	30,438.23
238	1,104,098.57	8,740.78	21,504.85	30,245.63
239	1,082,593.73	8,570.53	21,482.80	30,053.33
240	1,061,110.93	8,400.46	21,460.64	29,861.11
241	1,039,650.29	8,230.56	21,438.67	29,669.24
242	1,018,211.61	8,060.84	21,416.43	29,477.27
243	996,795.19	7,891.30	21,394.30	29,285.60
244	975,400.89	7,721.92	21,372.20	29,094.12
245	954,028.69	7,552.73	21,349.76	28,902.49
246	932,678.93	7,383.71	21,327.69	28,711.39
247	911,351.24	7,214.86	21,305.28	28,520.14
248	890,045.96	7,046.20	21,282.89	28,329.08
249	868,763.08	6,877.71	21,260.75	28,138.46
250	847,502.33	6,709.39	21,238.17	27,947.56
251	826,264.16	6,541.26	21,215.97	27,757.23
252	805,048.19	6,373.30	21,194.01	27,567.31
253	783,854.18	6,205.51	21,128.50	27,334.02
254	762,725.67	6,038.24	21,106.33	27,144.58
255	741,619.34	5,871.15	21,083.73	26,954.88
256	720,535.61	5,704.24	21,061.38	26,765.62
257	699,474.23	5,537.50	21,039.02	26,576.52
258	678,435.22	5,370.95	21,016.60	26,387.55
259	657,418.62	5,204.56	20,994.53	26,199.09
260	636,424.09	5,038.36	20,798.35	25,836.70
261	615,625.74	4,873.70	20,776.06	25,649.76
262	594,849.68	4,709.23	20,753.57	25,462.80
263	574,096.12	4,544.93	20,731.21	25,276.14
264	553,364.90	4,380.81	20,708.77	25,089.58
265	532,656.13	4,216.86	20,686.36	24,903.22
266	511,969.77	4,053.09	20,663.91	24,717.01
267	491,305.86	3,889.50	20,641.55	24,531.05
268	470,664.31	3,726.09	20,618.99	24,345.09
269	450,045.32	3,562.86	20,596.60	24,159.46
270	429,448.72	3,399.80	20,574.18	23,973.99
271	408,874.53	3,236.92	20,450.27	23,687.19
272	388,424.26	3,075.03	20,427.83	23,502.86
273	367,996.43	2,913.31	20,405.44	23,318.75
274	347,590.99	2,751.76	20,382.98	23,134.74
275	327,208.01	2,590.40	20,360.68	22,951.08
276	306,847.33	2,429.21	20,338.20	22,767.41
277	286,509.13	2,268.20	20,315.89	22,584.09
278	266,193.23	2,107.36	20,293.53	22,400.90
279	245,899.70	1,946.71	20,271.24	22,217.95
280	225,628.46	1,786.23	20,248.91	22,035.14
281	205,379.54	1,625.92	20,226.79	21,852.71
282	185,152.75	1,465.79	20,204.53	21,670.33
283	164,948.22	1,305.84	20,182.53	21,488.37
284	144,765.69	1,146.06	20,160.43	21,306.49

Período	Saldo al Inicio	Interés	Amortización	Total
285	124,605.26	986.46	20,139.00	21,125.46
286	104,466.25	827.02	19,848.06	20,675.09
287	84,618.19	669.89	19,826.59	20,496.49
288	64,791.60	512.93	19,805.36	20,318.30
289	44,986.24	356.14	19,784.42	20,140.56
290	25,201.82	199.51	19,763.74	19,963.25
291	5,438.08	43.05	5,438.08	5,481.13

CLASE A2 - E ESTRUCTURA DE PAGOS

Período	Saldo al Inicio	Interés	Amortización	Total
		0.10%		
1	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
2	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
3	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
4	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
5	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
6	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
7	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
8	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
9	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
10	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
11	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
12	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
13	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
14	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
15	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
16	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
17	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
18	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
19	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
20	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
21	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
22	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
23	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
24	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
25	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
26	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
27	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
28	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
29	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
30	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
31	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
32	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
33	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
34	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
35	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
36	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
37	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
38	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
39	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
40	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
41	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
42	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
43	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
44	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
45	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
46	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33

Período	Saldo al Inicio	Interés	Amortización	Total
47	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
48	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
49	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
50	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
51	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
52	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
53	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
54	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
55	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
56	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
57	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
58	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
59	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
60	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
61	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
62	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
63	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
64	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
65	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
66	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
67	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
68	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
69	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
70	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
71	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
72	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
73	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
74	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
75	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
76	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
77	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
78	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
79	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
80	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
81	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
82	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
83	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
84	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
85	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
86	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
87	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
88	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
89	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
90	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
91	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
92	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
93	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
94	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
95	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
96	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
97	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
98	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
99	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
100	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
101	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
102	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
103	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
104	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
105	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
106	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
107	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
108	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
109	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
110	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33

Período	Saldo al Inicio	Interés	Amortización	Total
111	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
112	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
113	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
114	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
115	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
116	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
117	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
118	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
119	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
120	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
121	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
122	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
123	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
124	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
125	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
126	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
127	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
128	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
129	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
130	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
131	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
132	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
133	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
134	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
135	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
136	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
137	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
138	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
139	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
140	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
141	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
142	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
143	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
144	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
145	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
146	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
147	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
148	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
149	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
150	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
151	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
152	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
153	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
154	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
155	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
156	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
157	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
158	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
159	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
160	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33

Período	Saldo al Inicio	Interés	Amortización	Total
161	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
162	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
163	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
164	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
165	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
166	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
167	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
168	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
169	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
170	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
171	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
172	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
173	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
174	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
175	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
176	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
177	21,999,919.87	1,833.33	-	1,833.33
178	21,999,919.87	1,833.33	143,513.86	145,347.18
179	21,856,406.01	1,821.37	226,512.40	228,333.77
180	21,629,893.61	1,802.49	226,302.18	228,104.67
181	21,403,591.43	1,783.63	226,091.16	227,874.80
182	21,177,500.27	1,764.79	225,878.93	227,643.72
183	20,951,621.34	1,745.97	225,669.91	227,415.87
184	20,725,951.43	1,727.16	225,457.24	227,184.40
185	20,500,494.19	1,708.37	225,244.78	226,953.16
186	20,275,249.41	1,689.60	225,032.56	226,722.16
187	20,050,216.85	1,670.85	224,828.93	226,499.78
188	19,825,387.92	1,652.12	223,878.97	225,531.09
189	19,601,508.95	1,633.46	223,666.83	225,300.29
190	19,377,842.11	1,614.82	223,454.79	225,069.61
191	19,154,387.32	1,596.20	223,240.16	224,836.36
192	18,931,147.16	1,577.60	223,028.36	224,605.95
193	18,708,118.81	1,559.01	222,815.73	224,374.74
194	18,485,303.07	1,540.44	222,602.29	224,142.73
195	18,262,700.78	1,521.89	222,390.74	223,912.63
196	18,040,310.04	1,503.36	222,175.67	223,679.03
197	17,818,134.37	1,484.84	221,962.51	223,447.35
198	17,596,171.86	1,466.35	221,748.53	223,214.87
199	17,374,423.34	1,447.87	221,532.87	222,980.74
200	17,152,890.47	1,429.41	221,320.05	222,749.45
201	16,931,570.42	1,410.96	221,103.71	222,514.67
202	16,710,466.72	1,392.54	220,890.19	222,282.73
203	16,489,576.53	1,374.13	220,674.95	222,049.08
204	16,268,901.58	1,355.74	220,459.83	221,815.57
205	16,048,441.75	1,337.37	220,244.78	221,582.15
206	15,828,196.97	1,319.02	220,027.54	221,346.55
207	15,608,169.43	1,300.68	219,811.95	221,112.63
208	15,388,357.48	1,282.36	219,596.46	220,878.82

Período	Saldo al Inicio	Interés	Amortización	Total
209	15,168,761.02	1,264.06	219,379.35	220,643.41
210	14,949,381.67	1,245.78	219,168.60	220,414.38
211	14,730,213.07	1,227.52	218,830.18	220,057.70
212	14,511,382.89	1,209.28	218,613.37	219,822.65
213	14,292,769.52	1,191.06	218,396.65	219,587.72
214	14,074,372.87	1,172.86	218,180.18	219,353.05
215	13,856,192.69	1,154.68	217,961.11	219,115.79
216	13,638,231.58	1,136.52	217,745.18	218,881.70
217	13,420,486.40	1,118.37	217,531.20	218,649.57
218	13,202,955.21	1,100.25	216,953.02	218,053.26
219	12,986,002.19	1,082.17	216,733.74	217,815.90
220	12,769,268.45	1,064.11	216,514.71	217,578.81
221	12,552,753.75	1,046.06	216,297.69	217,343.76
222	12,336,456.05	1,028.04	216,080.03	217,108.07
223	12,120,376.02	1,010.03	215,861.71	216,871.74
224	11,904,514.31	992.04	215,643.71	216,635.75
225	11,688,870.60	974.07	215,425.10	216,399.17
226	11,473,445.50	956.12	215,206.00	216,162.12
227	11,258,239.50	938.19	214,989.14	215,927.33
228	11,043,250.36	920.27	214,770.10	215,690.37
229	10,828,480.25	902.37	214,553.51	215,455.88
230	10,613,926.74	884.49	214,334.09	215,218.59
231	10,399,592.65	866.63	214,117.65	214,984.28
232	10,185,475.00	848.79	213,902.58	214,751.37
233	9,971,572.42	830.96	213,688.80	214,519.77
234	9,757,883.62	813.16	213,478.38	214,291.54
235	9,544,405.24	795.37	213,274.01	214,069.38
236	9,331,131.23	777.59	213,063.89	213,841.48
237	9,117,567.34	759.80	174,368.89	175,128.69
238	8,943,198.45	745.27	174,189.26	174,934.52
239	8,769,009.19	730.75	174,010.66	174,741.41
240	8,594,998.53	716.25	173,831.22	174,547.47
241	8,421,167.32	701.76	173,653.24	174,355.00
242	8,247,514.08	687.29	173,473.05	174,160.35
243	8,074,041.02	672.84	173,293.85	173,966.69
244	7,900,747.17	658.40	173,114.78	173,773.18
245	7,727,632.39	643.97	172,933.07	173,577.04
246	7,554,699.32	629.56	172,754.25	173,383.81
247	7,381,945.07	615.16	172,572.77	173,187.93
248	7,209,372.30	600.78	172,391.38	172,992.17
249	7,036,980.91	586.42	172,212.05	172,798.47
250	6,864,768.86	572.06	172,029.14	172,601.21
251	6,692,739.72	557.73	171,849.38	172,407.11
252	6,520,890.34	543.41	171,671.49	172,214.89
253	6,349,218.85	529.10	171,490.88	171,669.99
254	6,178,077.97	514.84	170,961.30	171,476.14
255	6,007,116.67	500.59	170,778.19	171,278.79
256	5,836,338.47	486.36	170,597.17	171,083.53

Período	Saldo al Inicio	Interés	Amortización	Total
257	5,665,741.30	472.15	170,416.04	170,888.18
258	5,495,325.27	457.94	170,234.48	170,692.42
259	5,325,090.79	443.76	170,055.67	170,499.43
260	5,155,035.12	429.59	168,466.60	168,896.19
261	4,986,568.51	415.55	168,286.07	168,701.62
262	4,818,282.44	401.52	168,103.91	168,505.43
263	4,650,178.54	387.51	167,922.84	168,310.35
264	4,482,255.70	373.52	167,741.06	168,114.58
265	4,314,514.64	359.54	167,559.49	167,919.04
266	4,146,955.15	345.58	167,377.69	167,723.27
267	3,979,577.46	331.63	167,196.53	167,528.16
268	3,812,380.93	317.70	167,013.85	167,331.55
269	3,645,367.08	303.78	166,832.48	167,136.26
270	3,478,534.60	289.88	166,650.88	166,940.76
271	3,311,883.71	275.99	165,647.17	165,923.16
272	3,146,236.54	262.19	165,465.46	165,727.65
273	2,980,771.08	248.40	165,284.09	165,532.48
274	2,815,487.00	234.62	165,102.14	165,336.76
275	2,650,384.86	220.87	164,921.50	165,142.36
276	2,485,463.36	207.12	164,739.42	164,946.54
277	2,320,723.94	193.39	164,558.74	164,752.14
278	2,156,165.20	179.68	164,377.61	164,557.29
279	1,991,787.59	165.98	164,197.07	164,363.06
280	1,827,590.51	152.30	164,016.21	164,168.51
281	1,663,574.31	138.63	163,837.01	163,975.64
282	1,499,737.29	124.98	163,656.73	163,781.71
283	1,336,080.56	111.34	163,478.47	163,589.81
284	1,172,602.09	97.72	163,299.51	163,397.22
285	1,009,302.58	84.11	163,125.92	163,210.03
286	846,176.66	70.51	160,769.30	160,839.81
287	685,407.36	57.12	160,595.41	160,652.53
288	524,811.95	43.73	160,423.43	160,467.17
289	364,388.52	30.37	160,253.81	160,284.17
290	204,134.71	17.01	160,086.26	160,103.27
291	44,048.45	3.67	44,048.45	44,052.12

Anexo Proyección de los Gastos del Fideicomiso

Mes	Agente de Manejo & Servidor Maestro	Custodio	Auditoria	Otros gastos de Operación	Calificadora	Piso de Bolsa & Casa de Valores & Agente de Pago & Registro Mercado de Valores & Estructuración financiera y legal	Mantenimiento Bolsa de Valores	Total Gastos
	24,495*	7,838*	4,600*	2,000*	4,600*	0.03750%	0.0201%*	
Todos estos valores incluyen I.V.A. * Costo Anual								
1	2,041	817	383	167	383	49,940	900	54,631.13
2	2,041	817	383	167	383	5,342	897	10,030
3	2,041	817	383	167	383	5,342	895	10,028
4	2,041	817	383	167	383	5,342	893	10,026
5	2,041	817	383	167	383	5,342	891	10,024
6	2,041	817	383	167	383	5,342	889	10,022
7	2,041	817	383	167	383	5,342	887	10,020
8	2,041	817	383	167	383	5,342	884	10,017
9	2,041	817	383	167	383	5,342	882	10,015
10	2,041	817	383	167	383	5,342	880	10,013
11	2,041	817	383	167	383	5,342	878	10,011
12	2,041	817	383	167	383	5,342	876	10,009
13	2,041	817	383	167	383	-	873	4,665
14	2,041	817	383	167	383	-	871	4,662
15	2,041	817	383	167	383	-	869	4,660
16	2,041	817	383	167	383	-	867	4,658
17	2,041	817	383	167	383	-	864	4,655
18	2,041	817	383	167	383	-	862	4,653
19	2,041	817	383	167	383	-	860	4,651
20	2,041	817	383	167	383	-	857	4,648
21	2,041	817	383	167	383	-	855	4,646
22	2,041	817	383	167	383	-	853	4,644
23	2,041	817	383	167	383	-	850	4,641
24	2,041	817	383	167	383	-	848	4,639
25	2,041	817	383	167	383	-	846	4,637
26	2,041	817	383	167	383	-	843	4,634
27	2,041	817	383	167	383	-	841	4,632
28	2,041	817	383	167	383	-	838	4,629
29	2,041	817	383	167	383	-	835	4,627
30	2,041	817	383	167	383	-	833	4,624
31	2,041	817	383	167	383	-	830	4,622
32	2,041	817	383	167	383	-	828	4,619
33	2,041	817	383	167	383	-	825	4,617
34	2,041	817	383	167	383	-	823	4,614
35	2,041	817	383	167	383	-	820	4,611
36	2,041	817	383	167	383	-	818	4,609
37	2,041	817	383	167	383	-	815	4,606
38	2,041	817	383	167	383	-	813	4,604
39	2,041	817	383	167	383	-	810	4,601
40	2,041	817	383	167	383	-	807	4,598
41	2,041	817	383	167	383	-	804	4,595
42	2,041	817	383	167	383	-	802	4,593
43	2,041	817	383	167	383	-	798	4,590

Mes	Agente de Manejo & Servidor Maestro	Custodio	Auditoria	Otros gastos de Operación	Calificadora	Piso de Bolsa & Casa de Valores & Agente de Pago & Registro Mercado de Valores & Estructuración financiera y legal	Mantenimiento Bolsa de Valores	Total Gastos
44	2,041	817	383	167	383	-	796	4,587
45	2,041	817	383	167	383	-	793	4,584
46	2,041	817	383	167	383	-	790	4,581
47	2,041	817	383	167	383	-	787	4,578
48	2,041	817	383	167	383	-	784	4,575
49	2,041	817	383	167	383	-	781	4,572
50	2,041	817	383	167	383	-	779	4,570
51	2,041	817	383	167	383	-	776	4,567
52	2,041	817	383	167	383	-	773	4,564
53	2,041	817	383	167	383	-	770	4,562
54	2,041	817	383	167	383	-	768	4,559
55	2,041	817	383	167	383	-	765	4,556
56	2,041	817	383	167	383	-	762	4,553
57	2,041	817	383	167	383	-	759	4,550
58	2,041	817	383	167	383	-	756	4,547
59	2,041	817	383	167	383	-	754	4,545
60	2,041	817	383	167	383	-	751	4,542
61	2,041	817	383	167	383	-	748	4,540
62	2,041	817	383	167	383	-	746	4,537
63	2,041	817	383	167	383	-	743	4,534
64	2,041	817	383	167	383	-	740	4,531
65	2,041	817	383	167	383	-	737	4,528
66	2,041	817	383	167	383	-	734	4,526
67	2,041	817	383	167	383	-	732	4,523
68	2,041	817	383	167	383	-	729	4,520
69	2,041	817	383	167	383	-	726	4,517
70	2,041	817	383	167	383	-	723	4,514
71	2,041	817	383	167	383	-	721	4,512
72	2,038	815	383	167	383	-	718	4,505
73	2,038	815	383	167	383	-	715	4,502
74	2,038	815	383	167	383	-	712	4,499
75	2,038	815	383	167	383	-	710	4,497
76	2,038	815	383	167	383	-	707	4,494
77	2,038	815	383	167	383	-	704	4,491
78	2,038	815	383	167	383	-	701	4,488
79	2,038	815	383	167	383	-	697	4,484
80	2,038	815	383	167	383	-	694	4,481
81	2,038	815	383	167	383	-	690	4,478
82	2,038	815	383	167	383	-	687	4,474
83	2,038	815	383	167	383	-	684	4,471
84	2,038	815	383	167	383	-	681	4,468
85	2,038	815	383	167	383	-	677	4,464
86	2,038	815	383	167	383	-	673	4,460
87	2,038	815	383	167	383	-	668	4,456
88	2,038	815	383	167	383	-	664	4,451
89	2,038	815	383	167	383	-	660	4,447

Mes	Agente de Manejo & Servidor Maestro	Custodio	Auditoria	Otros gastos de Operación	Calificadora	Piso de Bolsa & Casa de Valores & Agente de Pago & Registro Mercado de Valores & Estructuración financiera y legal	Mantenimiento Bolsa de Valores	Total Gastos
90	2,038	815	383	167	383	-	656	4,443
91	2,038	815	383	167	383	-	653	4,440
92	2,038	815	383	167	383	-	650	4,437
93	2,038	815	383	167	383	-	647	4,434
94	2,038	815	383	167	383	-	644	4,431
95	2,038	815	383	167	383	-	641	4,428
96	2,038	815	383	167	383	-	638	4,425
97	2,038	815	383	167	383	-	635	4,422
98	2,038	815	383	167	383	-	632	4,419
99	2,038	815	383	167	383	-	629	4,416
100	2,038	815	383	167	383	-	626	4,413
101	2,038	815	383	167	383	-	623	4,410
102	2,038	815	383	167	383	-	620	4,407
103	2,038	815	383	167	383	-	617	4,404
104	2,038	815	383	167	383	-	614	4,401
105	2,038	815	383	167	383	-	611	4,398
106	2,038	815	383	167	383	-	608	4,395
107	2,038	815	383	167	383	-	605	4,392
108	2,038	815	383	167	383	-	602	4,389
109	2,038	815	383	167	383	-	599	4,386
110	2,038	815	383	167	383	-	596	4,383
111	2,038	815	383	167	383	-	592	4,380
112	2,038	815	383	167	383	-	589	4,376
113	2,038	815	383	167	383	-	586	4,373
114	2,038	815	383	167	383	-	583	4,370
115	2,038	815	383	167	383	-	580	4,367
116	2,038	815	383	167	383	-	577	4,364
117	2,038	815	383	167	383	-	574	4,361
118	2,038	815	383	167	383	-	571	4,358
119	2,038	815	383	167	383	-	568	4,355
120	2,038	815	383	167	383	-	565	4,352
121	2,038	815	383	167	383	-	562	4,349
122	2,038	815	383	167	383	-	559	4,346
123	2,038	815	383	167	383	-	555	4,343
124	2,038	815	383	167	383	-	552	4,339
125	2,038	815	383	167	383	-	549	4,336
126	2,038	815	383	167	383	-	546	4,333
127	2,038	815	383	167	383	-	543	4,330
128	2,038	815	383	167	383	-	540	4,327
129	2,038	815	383	167	383	-	537	4,324
130	2,038	815	383	167	383	-	534	4,321
131	2,038	815	383	167	383	-	531	4,318
132	2,038	815	383	167	383	-	528	4,315
133	2,038	815	383	167	383	-	525	4,312
134	2,038	815	383	167	383	-	522	4,309
135	2,038	815	383	167	383	-	519	4,306

Mes	Agente de Manejo & Servidor Maestro	Custodio	Auditoria	Otros gastos de Operación	Calificadora	Piso de Bolsa & Casa de Valores & Agente de Pago & Registro Mercado de Valores & Estructuración financiera y legal	Mantenimiento Bolsa de Valores	Total Gastos
136	2,038	815	383	167	383	-	516	4,303
137	2,038	815	383	167	383	-	513	4,300
138	2,038	815	383	167	383	-	510	4,297
139	2,038	815	383	167	383	-	507	4,294
140	2,038	815	383	167	383	-	504	4,291
141	2,038	815	383	167	383	-	501	4,288
142	2,038	815	383	167	383	-	498	4,285
143	2,038	815	383	167	383	-	494	4,282
144	2,038	815	383	167	383	-	491	4,278
145	2,038	815	383	167	383	-	488	4,275
146	2,038	815	383	167	383	-	485	4,272
147	2,038	815	383	167	383	-	482	4,269
148	2,038	815	383	167	383	-	479	4,266
149	2,038	815	383	167	383	-	476	4,263
150	2,038	815	383	167	383	-	473	4,260
151	2,038	815	383	167	383	-	470	4,257
152	2,038	815	383	167	383	-	467	4,254
153	2,038	815	383	167	383	-	464	4,251
154	2,038	815	383	167	383	-	461	4,248
155	2,038	815	383	167	383	-	458	4,245
156	2,038	815	383	167	383	-	454	4,242
157	2,038	815	383	167	383	-	451	4,238
158	2,038	815	383	167	383	-	448	4,235
159	2,038	815	383	167	383	-	445	4,232
160	2,038	815	383	167	383	-	442	4,229
161	2,038	815	383	167	383	-	439	4,226
162	2,038	815	383	167	383	-	436	4,223
163	2,038	815	383	167	383	-	433	4,220
164	2,036	814	383	167	383	-	429	4,212
165	2,036	814	383	167	383	-	426	4,209
166	2,036	814	383	167	383	-	423	4,206
167	2,036	814	383	167	383	-	420	4,203
168	2,036	814	383	167	383	-	417	4,200
169	2,036	814	383	167	383	-	414	4,197
170	2,036	814	383	167	383	-	411	4,194
171	2,036	814	383	167	383	-	407	4,190
172	2,036	814	383	167	383	-	404	4,187
173	2,036	814	383	167	383	-	401	4,184
174	2,036	814	383	167	383	-	398	4,181
175	2,036	814	383	167	383	-	395	4,178
176	2,036	814	383	167	383	-	391	4,174
177	2,036	814	383	167	383	-	388	4,171
178	2,036	814	383	167	383	-	385	4,168
179	2,036	814	383	167	383	-	382	4,165
180	2,036	814	383	167	383	-	379	4,162
181	2,036	814	383	167	383	-	375	4,158

Mes	Agente de Manejo & Servidor Maestro	Custodio	Auditoria	Otros gastos de Operación	Calificadora	Piso de Bolsa & Casa de Valores & Agente de Pago & Registro Mercado de Valores & Estructuración financiera y legal	Mantenimiento Bolsa de Valores	Total Gastos
182	2,036	814	383	167	383	-	372	4,155
183	2,036	814	383	167	383	-	369	4,152
184	2,036	814	383	167	383	-	366	4,149
185	2,036	814	383	167	383	-	362	4,145
186	2,036	814	383	167	383	-	359	4,142
187	2,036	814	383	167	383	-	356	4,139
188	2,036	814	383	167	383	-	353	4,136
189	2,036	814	383	167	383	-	349	4,132
190	2,036	814	383	167	383	-	346	4,129
191	2,033	813	383	167	383	-	343	4,122
192	2,033	813	383	167	383	-	340	4,119
193	2,033	813	383	167	383	-	336	4,115
194	2,033	813	383	167	383	-	333	4,112
195	2,033	813	383	167	383	-	330	4,109
196	2,033	813	383	167	383	-	326	4,105
197	2,033	813	383	167	383	-	323	4,102
198	2,033	813	383	167	383	-	320	4,099
199	2,033	813	383	167	383	-	316	4,095
200	2,033	813	383	167	383	-	313	4,092
201	2,033	813	383	167	383	-	310	4,089
202	2,033	813	383	167	383	-	306	4,085
203	2,033	813	383	167	383	-	303	4,082
204	2,033	813	383	167	383	-	300	4,079
205	2,033	813	383	167	383	-	296	4,075
206	2,033	813	383	167	383	-	293	4,072
207	2,033	813	383	167	383	-	290	4,069
208	2,033	813	383	167	383	-	286	4,065
209	2,033	813	383	167	383	-	283	4,062
210	2,033	813	383	167	383	-	280	4,059
211	2,033	813	383	167	383	-	276	4,055
212	2,033	813	383	167	383	-	273	4,052
213	2,033	813	383	167	383	-	269	4,048
214	2,033	813	383	167	383	-	266	4,045
215	2,027	811	383	167	383	-	263	4,034
216	2,027	811	383	167	383	-	259	4,030
217	2,027	811	383	167	383	-	256	4,027
218	2,027	811	383	167	383	-	252	4,023
219	2,027	811	383	167	383	-	249	4,020
220	2,027	811	383	167	383	-	246	4,017
221	2,027	811	383	167	383	-	242	4,013
222	2,027	811	383	167	383	-	239	4,010
223	2,027	811	383	167	383	-	235	4,006
224	2,027	811	383	167	383	-	232	4,003
225	2,027	811	383	167	383	-	228	3,999
226	2,027	811	383	167	383	-	225	3,996
227	2,027	811	383	167	383	-	221	3,992

Mes	Agente de Manejo & Servidor Maestro	Custodio	Auditoria	Otros gastos de Operación	Calificadora	Piso de Bolsa & Casa de Valores & Agente de Pago & Registro Mercado de Valores & Estructuración financiera y legal	Mantenimiento Bolsa de Valores	Total Gastos
228	2,027	811	383	167	383	-	218	3,989
229	2,027	811	383	167	383	-	214	3,985
230	2,027	811	383	167	383	-	211	3,982
231	2,027	811	383	167	383	-	207	3,978
232	2,027	811	383	167	383	-	204	3,975
233	2,027	811	383	167	383	-	200	3,971
234	2,027	811	383	167	383	-	197	3,968
235	1,679	672	383	167	383	-	193	3,477
236	1,679	672	383	167	383	-	190	3,474
237	1,679	672	383	167	383	-	187	3,471
238	1,679	672	383	167	383	-	184	3,468
239	1,679	672	383	167	383	-	181	3,465
240	1,679	672	383	167	383	-	179	3,463
241	1,679	672	383	167	383	-	176	3,460
242	1,679	672	383	167	383	-	173	3,457
243	1,679	672	383	167	383	-	170	3,454
244	1,679	672	383	167	383	-	167	3,451
245	1,679	672	383	167	383	-	164	3,448
246	1,679	672	383	167	383	-	162	3,446
247	1,679	672	383	167	383	-	159	3,443
248	1,679	672	383	167	383	-	156	3,440
249	1,679	672	383	167	383	-	153	3,437
250	1,679	672	383	167	383	-	150	3,434
251	1,676	670	383	167	383	-	147	3,427
252	1,676	670	383	167	383	-	144	3,424
253	1,676	670	383	167	383	-	142	3,421
254	1,676	670	383	167	383	-	139	3,419
255	1,676	670	383	167	383	-	136	3,416
256	1,676	670	383	167	383	-	133	3,413
257	1,676	670	383	167	383	-	130	3,410
258	1,676	670	383	167	383	-	127	3,407
259	1,676	670	383	167	383	-	124	3,404
260	1,676	670	383	167	383	-	121	3,401
261	1,676	670	383	167	383	-	118	3,398
262	1,676	670	383	167	383	-	115	3,395
263	1,676	670	383	167	383	-	113	3,392
264	1,676	670	383	167	383	-	110	3,390
265	1,676	670	383	167	383	-	107	3,387
266	1,676	670	383	167	383	-	104	3,384
267	1,676	670	383	167	383	-	101	3,381
268	1,676	670	383	167	383	-	98	3,378
269	1,676	670	383	167	383	-	95	3,375
270	1,676	670	383	167	383	-	92	3,372
271	1,676	670	383	167	383	-	89	3,369
272	1,676	670	383	167	383	-	86	3,366
273	1,676	670	383	167	383	-	83	3,363

Mes	Agente de Manejo & Servidor Maestro	Custodio	Auditoria	Otros gastos de Operación	Calificadora	Piso de Bolsa & Casa de Valores & Agente de Pago & Registro Mercado de Valores & Estructuración financiera y legal	Mantenimiento Bolsa de Valores	Total Gastos
274	1,676	670	383	167	383	-	80	3,360
275	1,676	670	383	167	383	-	77	3,357
276	1,676	670	383	167	383	-	74	3,354
277	1,676	670	383	167	383	-	71	3,351
278	1,676	670	383	167	383	-	68	3,348
279	1,676	670	383	167	383	-	65	3,345
280	1,676	670	383	167	383	-	62	3,342
281	1,676	670	383	167	383	-	59	3,339
282	1,676	670	383	167	383	-	56	3,336
283	1,676	670	383	167	383	-	53	3,333
284	1,676	670	383	167	383	-	50	3,330
285	1,676	670	383	167	383	-	47	3,327
286	1,676	670	383	167	383	-	44	3,324
287	1,676	670	383	167	383	-	41	3,321
288	1,676	670	383	167	383	-	38	3,318
289	1,676	670	383	167	383	-	35	3,315
290	1,676	670	383	167	383	-	32	3,312
291	1,676	670	383	167	383	-	29	3,309
292	1,676	670	383	167	383	-	26	3,306
293	1,676	670	383	167	383	-	23	3,303
294	1,676	670	383	167	383	-	20	3,300

Anexo Descripción de la Cartera de Créditos Hipotecarios

A continuación, se presenta un cuadro descriptivo de las principales características de la cartera, con saldos al 27 de octubre de 2025.

Descripción de la Cartera	
Tipo	Cartera de Vivienda de Interés Social y Público
Número de créditos	710 créditos
Saldo de capital promedio	USD 75,546
Tasa promedio ponderada	4.88%
Relación Deuda - Avalúo:	89.83%
Relación Cuota - Ingreso:	26.69%
Plazo máximo remanente	299 meses
Plazo transcurrido promedio	6 meses
Plazo remanente promedio	283 meses
Cobertura de Seguros	Inmueble: 100% del avalúo comercial
	Desgravamen: 100% del saldo del crédito

La distribución geográfica de la cartera es la siguiente:

Ciudad	Porcentaje
Quito	40.99%
Manta	9.15%
Ibarra	6.48%
Guayaquil	6.34%
Portoviejo	6.20%
Santo Domingo	5.49%
Ambato	4.93%
Daule	3.94%
Cuenca	3.24%
Loja	2.82%
Riobamba	2.25%
Otras	8.17%
Total	100.00%

La calificación de la cartera se presenta a continuación:

Créditos para la Vivienda	Total
Riesgo Normal	53,480,259.62
Riesgo Potencial	157,278.54
Riesgo Deficiente	-
Dudoso Recaudo	-
Pérdida	-
Total	53,637,538.16

Con saldos vigentes al 27 de octubre de 2025

Anexo Reglamento de Gestión

REGLAMENTO DE GESTIÓN
FIDEICOMISO MERCANTIL VIVIENDA DE
INTERÉS SOCIAL Y PÚBLICO
MUTUALISTA PICHINCHA 8

CONTENIDO

1.	DEFINICIONES	3
2.	INFORMACIÓN GENERAL DEL AGENTE DE MANEJO	3
2.1.	Fecha de Constitución, Objeto social	3
2.2.	Domicilio.....	3
3.	DENOMINACIÓN DEL FIDEICOMISO MERCANTIL	3
4.	PLAZO DE DURACIÓN DEL FIDEICOMISO MERCANTIL	3
5.	GASTOS A CARGO DEL FIDEICOMISO.....	3
5.1.	Gastos de Constitución	4
5.2.	Gastos de Operación	4
6.	HONORARIOS DEL AGENTE DE MANEJO	5
7.	POLÍTICAS DEL FIDEICOMISO MERCANTIL.....	5
7.1.	Política General de uso de los activos del Fideicomiso	5
7.2.	Política para la Selección de los créditos hipotecarios.....	5
7.3.	Política de Administración de los créditos hipotecarios.....	5
7.4.	Política de compra de créditos hipotecarios	6
7.4.1.	Derecho especial de Recompra	6
7.5.	Política de Ventas	6
7.6.	Política de Créditos	6
7.7.	Política de Cuentas por Cobrar	6
7.8.	Política de Provisiones	6
7.9.	Política de Endeudamiento	6
7.10.	Política de Suscripción de Contratos.....	7
7.11.	Política de inversión	7
8.	DE LA INFORMACIÓN.....	7
8.1.	Información a los Inversionistas.....	7
8.2.	Información a Órganos de Control	8
9.	NORMAS SOBRE EL CAMBIO DEL ADMINISTRADOR DE CARTERA.....	8
10.	MEDIO DE PRENSA PARA LAS PUBLICACIONES INFORMATIVAS	8
11.	ESTRUCTURA DE LA TITULARIZACIÓN.....	8
11.1.	Etapas de Acumulación	8
11.2.	Etapas de Amortización	8
11.2.1.	Cálculo del Repago o Amortización.....	9
12.	RÉGIMEN APLICABLE A LA OBTENCIÓN DE FLUJOS FUTUROS	9
12.1.	Activo motivo de la titularización	9
12.2.	Naturaleza y denominación de los Valores	9
12.3.	Partes intervinientes y Obligaciones.....	9
12.3.1.	Beneficiario	9
12.3.2.	Agente de Manejo.....	9
12.3.3.	Administrador de cartera	9
12.3.4.	Originador.....	9
12.3.5.	Fideicomiso Mercantil.....	10
12.4.	Normas para la valoración de los Valores	10
12.5.	Sistema de colocación de los Valores	10
12.6.	Características de los valores a ser emitidos	10
12.6.1.	Valor Nominal de cada clase.....	10
12.6.2.	Plazo	10
12.7.	Mecanismo de Garantía.....	10
12.8.	Detalle de la historia de los Flujos.....	10

12.9.	Rendimientos económicos.....	11
12.9.1.	Rendimiento de las clases y de la cuenta por pagar.	11
12.9.2.	Base de cálculo de los intereses	11
12.9.3.	Pago de Intereses.....	11
12.9.4.	Pago de Capital	12
12.10.	Forma de determinación de los flujos futuros.....	12
12.11.	Cálculo de Factores de Desviación de Flujos.....	12
12.12.	Obligaciones por compra de cartera.....	12
12.13.	Prelación de pagos.....	12
12.14.	Cascada de pagos.....	13
12.15.	Análisis Cuantitativo de los Flujos	14
12.15.1.	Análisis de Escenarios	14
12.15.2.	Proyección de Gastos del Fideicomiso de Titularización.....	14
12.15.3.	Conclusiones	14
13.	DESTINO DE LA LIQUIDEZ TEMPORAL DE LOS RECURSOS	14
13.1.	Destino principal	14
14.	MECANISMO DE REDENCIÓN ANTICIPADA	14
15.	PROCEDIMIENTO ESPECIAL	15
16.	AUDITORÍA EXTERNA.....	15
17.	AGENTE PAGADOR	15
18.	CUSTODIO DE LOS CRÉDITOS HIPOTECARIOS	15
19.	CALIFICACIÓN DE RIESGO	15
20.	LIQUIDACIÓN DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO	15
	Anexo Reporte de Pagos.....	16
	Anexo Declaración de Pagos de los Títulos.....	18
	Anexo Cálculo de Factores de Desviación de Flujos	22

El presente Reglamento de Gestión, en adelante “RG” regula los aspectos internos que rigen al Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Social y Público Mutualista Pichincha 8, o el Fideicomiso de Titularización, su administración y las políticas aplicables a sus activos y al pago de los valores de contenido crediticio, en adelante los Valores.

1. DEFINICIONES

Los términos utilizados en el “RG” han sido determinados en el Anexo de Definiciones, en adelante “AD” del Contrato de Fideicomiso de Titularización y tendrán el mismo significado ya sea en plural o singular y en masculino o femenino. Cualesquiera términos utilizados en el presente “RG” que no hayan sido definidos tendrán el significado atribuido a los mismos en el Contrato de Fideicomiso de Titularización o en libro II del Código Orgánico y Monetario.

Para la adecuada interpretación del “RG” se debe atender a lo estipulado en el Anexo de Especificaciones, en adelante “AE”, el mismo que forma parte integrante del Fideicomiso de Titularización.

2. INFORMACIÓN GENERAL DEL AGENTE DE MANEJO

2.1. Fecha de Constitución, Objeto social

La compañía Fideval S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos, constituida mediante escritura pública celebrada el 29 de julio de 1994 ante la Notaria Segunda del cantón Quito. Fideval S.A. se encuentra autorizada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, para actuar como Agente de Manejo en procesos de titularización, contenida en la Resolución, se encuentra inscrita en el Catastro Público del Mercado de Valores con fecha 6 de enero de 1999 bajo el número 1999.1.10.0021.

FIDEVAL S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos fue Constituida con el objeto de administrar Fondos de Inversión, Negocios Fiduciarios, Titularización y Representar a Fondos Internacionales.

2.2. Domicilio

Las oficinas principales están ubicadas en Quito: Av. La Coruña N28-14 y Manuel Iturrey, Edificio Torre Corporativa Santa Fe, PB. Teléfono: PBX: (02) 294-5300, mantiene oficinas en Guayaquil: Av. Francisco de Orellana, Edificio World Trade Center, torre A, piso 9, Oficina 901. Teléfono: PBX: (04) 263-0094, y también en Ambato: Av. Rodrigo Panchano y Montalvo, Edificio Ficoa Park, piso 5, oficina 504. Teléfono: PBX: (03) 242-4266, e-mail: info@fideval.com, página web: www.fideval.com.

3. DENOMINACIÓN DEL FIDEICOMISO MERCANTIL

El Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Social y Público Mutualista Pichincha 8 que actúa como emisor en la titularización objeto de este “RG”, es el Fideicomiso o el Fideicomiso de Titularización.

El representante legal será el Agente de Manejo, con amplias facultades para contraer obligaciones y ejercer derechos bajo los parámetros establecidos en el Contrato de Fideicomiso de Titularización, el presente “RG” y sus documentos relacionados.

4. PLAZO DE DURACIÓN DEL FIDEICOMISO MERCANTIL

El Fideicomiso de Titularización terminará una vez se haya producido la completa redención de los Valores emitidos, o hasta cuando se presente cualquiera de las otras causales definidas en el Contrato de Fideicomiso de Titularización.

5. GASTOS A CARGO DEL FIDEICOMISO

El Fideicomiso de Titularización registrará como gastos aquellos denominados Gastos de Constitución y Gastos de Operación los cuales se detallan a continuación:

5.1. Gastos de Constitución

Se consideran como Gastos de Constitución entre otros, aquellos incurridos para pagar todos aquellos gastos y costos relacionados con:

- a) La constitución del presente Fideicomiso de Titularización.
- b) La celebración del Contrato de Administración, Contrato de Agente Pagador, Contrato de Custodia y Contrato de Colocación de Valores, si existiera.
- c) La emisión y registro de los Valores en el Catastro Público del Mercado de Valores y venta de los mismos a través de las Bolsas de Valores.

Se aclara que los gastos de Estructuración Financiera y Legal, son Gastos de Constitución.

5.2. Gastos de Operación

Se consideran como Gastos de Operación entre otros, aquellos incurridos para pagar todos aquellos gastos y costos relacionados con:

- a) Las comisiones, honorarios o cualquier forma de remuneración a los que tenga derecho el Agente de Manejo y el Administrador.
- b) El costo de mantenimiento del registro del Fideicomiso de Titularización en el Catastro Público del Mercado de Valores.
- c) Los honorarios pagados al Agente Pagador, Custodio, Calificadora de Riesgo y Auditor Externo.
- d) Los gastos que ocasione el suministro de información a los Inversionistas incluida la impresión de prospectos adicionales.
- e) Los gastos de inscripción de las garantías hipotecarias que respaldan la cartera hipotecaria en el Registro de la Propiedad, y que no hayan sido recuperadas de los deudores de dicha cartera hipotecaria.
- f) Honorarios y costos legales incurridos para la defensa del Fideicomiso de Titularización o para la cobranza de los créditos hipotecarios que no hayan sido pagados por los deudores de dicha cartera hipotecaria.
- g) Honorarios pagados a asesores y especialistas sobre temas puntuales que afecten a la administración del Fideicomiso de Titularización y/o a los activos que lo conforman.
- h) Las comisiones en favor de casas de valores y bolsas de valores causadas por negociaciones de compra y venta de valores.
- i) Las comisiones, intereses, tributos y gastos de manejo que afecten las cuentas corrientes, cuentas de ahorro, inversiones o cuentas por pagar que tenga el Fideicomiso de Titularización, si las hubiere.
- j) Los tributos que afecten directamente a los bienes y operaciones del Fideicomiso de Titularización, si los hubiere o aquellos que se determinen en el futuro.
- k) Los pagos por las pólizas de seguros, que deba realizar el Agente de Manejo o el Administrador, por cuenta de los deudores hipotecarios de la cartera hipotecaria (en adelante, los "Deudores Hipotecarios").
- l) Los gastos en que incurra el Agente de Manejo como consecuencia de la prestación de servicios de ventanilla en la recaudación periódica de los pagos de la cartera hipotecaria de propiedad del Fideicomiso de Titularización.
- m) El pago de tributos a los créditos, a los bienes que los amparan, incluidos aquellos que se ocasionen como consecuencia de la realización de dichos bienes.
- n) Los gastos en que incurra el Agente de Manejo o el Administrador como consecuencia de la administración y mantenimiento de los bienes que pasen a control y/o dominio del Fideicomiso de Titularización por cualquier causa o motivo.
- o) Los gastos que, por concepto de recaudación, cobren al Agente de Manejo o al Administrador, los recaudadores contratados para tal efecto.
- p) Los gastos que se ocasionen por reformas a los Contratos de Constitución y Documentos Relacionados, incluidos aquellos que sean necesarios para la aprobación de las reformas, de ser requeridos.
- q) En general todos y cualesquiera gastos y costos incurridos por el Fideicomiso de Titularización de conformidad con los términos de este "RG", Contrato de Fideicomiso de Titularización y con los Documentos Relacionados.
- r) Los gastos que incurra la liquidación del fideicomiso.

Se aclara que, en caso de existir un descuento o pérdida en la colocación primaria de los Valores, tal descuento o pérdida será deducida del precio a pagar por la compraventa de cartera; por lo tanto, no se considerará un gasto para el Fideicomiso.

6. HONORARIOS DEL AGENTE DE MANEJO

El Agente de Manejo percibirá por su gestión el honorario establecido en el “AE” que forma parte integrante del Contrato de Fideicomiso de Titularización.

7. POLÍTICAS DEL FIDEICOMISO MERCANTIL

7.1. Política General de uso de los activos del Fideicomiso

El Agente de Manejo utilizará los activos del Fideicomiso de Titularización para dar cumplimiento a sus fines y objetivos. En este sentido, el Agente de Manejo tendrá las más amplias facultades y poderes para administrar y disponer de los activos en los términos que considere necesarios, pero dentro de los parámetros establecidos en el Contrato de Fideicomiso de Titularización y del presente “RG”.

7.2. Política para la Selección de los créditos hipotecarios

Los créditos hipotecarios que conforman el activo del Fideicomiso de Titularización cumplen con los criterios de elegibilidad definidos en el “AE”. 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 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, conjuntamente con los del 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 hipoteca. Los criterios de selección son aplicables tanto para la compraventa inicial de créditos, como para las compras futuras, contempladas en la estructura de esta titularización. Para ello el Originador se compromete a entregar la información en los formatos que el Agente de Manejo establezca.

7.3. Política de Administración de los créditos hipotecarios

En el desempeño de su cargo, el Agente de Manejo, en representación del Fideicomiso, tendrá la facultad de ejercer todos los derechos y acciones inherentes a la calidad de acreedor de los créditos hipotecarios. En el desempeño de sus funciones, el Agente de Manejo presentará al Comité de Vigilancia los términos y demás características de acciones a ejecutar para las diferentes funciones encomendadas que no se encuentren especificadas en los contratos y Documentos Relacionados.

El Comité de Vigilancia deberá responder a ese requerimiento dentro de los tres días laborables posteriores. Cumplido este plazo, en caso de no contar con una respuesta de uno o más de los miembros del Comité de Vigilancia, el Agente de Manejo entenderá aprobada su recomendación por parte de los miembros del Comité de Vigilancia que no respondan dentro del plazo planteado.

El Administrador deberá cumplir con los siguientes requisitos mínimos:

- Contar con experiencia probada en el manejo de cartera hipotecaria.
- Tener un adecuado sistema informático de administración de cartera hipotecaria.
- Mantener políticas, procedimientos y manuales adecuados para administrar y recaudar cartera hipotecaria.
- Contar con herramientas suficientes para cumplir con los requisitos de información a las autoridades y reguladores, en especial el reporte a la Central de Riesgos de la Superintendencia de Bancos o al organismo estatal que haga sus veces.

En términos generales, el Agente de Manejo o quien sea contratado como Administrador, utilizará los mismos estándares, criterios, políticas, prácticas y procedimientos empleados por el Originador y aceptados por el Agente de Manejo, en la administración de los créditos hipotecarios. De existir

procedimientos especiales que ameriten aclaraciones, estos deben ser presentados en el “AE” que forma parte del Contrato de Fideicomiso de Titularización.

De conformidad con la delegación expresa establecida en el Contrato de Fideicomiso de Titularización, el Originador será el Administrador de los activos que integran el Patrimonio de Propósito Exclusivo. En caso de demostrarse negligencia, por parte de quien sea contratado, en el cumplimiento de las funciones de administrador de los créditos hipotecarios, el Comité de Vigilancia podrá autorizar la contratación de un Administrador sustituto que cumpla con los requisitos mínimos señalados.

7.4. Política de compra de créditos hipotecarios

El Contrato de Compraventa de Créditos Hipotecarios entre el Originador y el Fideicomiso de Titularización debe permitir la transferencia periódica de créditos hipotecarios, durante la Etapa de Acumulación ¹. Este contrato debe contemplar la facultad de elaborar anexos de transferencia (liquidaciones) donde se detallará la siguiente información mínima:

- Nombre y Apellidos, del deudor, cónyuge, codeudor y/o garante si fuera aplicable
- Número de operación
- Última cuota cancelada con su número y fecha de vencimiento
- Días transcurridos desde la última cuota cancelada
- Tasa de interés vigente
- Interés devengado
- Mora
- Cuentas por cobrar
- Total por cobrar

Derecho especial de Recompra

Durante la Etapa de Amortización, si el Originador requiere recomprar algún crédito hipotecario, lo debe someter a aprobación del Comité de Vigilancia. El precio de la recompra será el determinado en el “AE”.

Si esta opción se ejerce, el Agente de Manejo utilizará los fondos recaudados para pagar los pasivos del Fideicomiso y los pagos a los inversionistas siguiendo la cascada de pagos descrita anteriormente en el punto 12.14 de este documento.

7.5. Política de Ventas

El Fideicomiso no tiene la finalidad de vender bienes o servicios. En el evento que se deba vender un bien, producto de un proceso de recuperación de crédito, el Fideicomiso lo hará al valor de mercado.

7.6. Política de Créditos

En el evento que el Fideicomiso deba refinanciar o reestructurar algún crédito, observará normas prudenciales y parámetros que permitan la recuperación del capital.

7.7. Política de Cuentas por Cobrar

El Fideicomiso acatará las regulaciones que para el efecto emitan los Órganos de Control.

7.8. Política de Provisiones

El Fideicomiso de Titularización no constituirá provisiones ni fondos de garantía o recursos en efectivo.

7.9. Política de Endeudamiento

Las deudas y obligaciones incurridas por el Fideicomiso de Titularización, de conformidad con los términos y condiciones del Contrato de Fideicomiso de Titularización, incluyendo especialmente el pago

¹Definida en el punto “Estructura de la Titularización” de este documento.

de los Valores, serán deudas exclusivas de este y de las cuales responderá con sus activos y no con bienes propios del Agente de Manejo o del Originador.

Salvo por los Valores, el Fideicomiso no podrá emitir otros valores y solo podrá contratar aquellas otras obligaciones que, a juicio del Agente de Manejo y autorizado por el Comité de Vigilancia, sean necesarias o convenientes para cumplir con sus fines.

7.10. Política de Suscripción de Contratos

El Fideicomiso en atención al Programa, definido en el “AD”, suscribirá con el “Fideicomiso Inversión Hipotecaria 1” contratos de promesa de compraventa de valores, recibiendo y registrando los recursos que correspondan por el pago del precio fijado.

7.11. Política de inversión

Sin perjuicio de que los Fideicomisos de Titularización mantengan los recursos económicos en cuentas corrientes y/o de ahorros en la entidad originadora o en el Banco Central del Ecuador, podrán efectuar inversiones de acuerdo a los siguientes lineamientos dando siempre prioridad a la liquidez y seguridad:

a) En la etapa de acumulación

Los recursos entregados por el “Fideicomiso Inversión Hipotecaria 1” constituido por MIDUVI a cada uno de los Fideicomisos de Titularización, en tanto éstos no hayan sido utilizados para la compra de cartera de vivienda, podrán ser invertidos de la siguiente manera:

- Al menos el 40% del disponible en una cuenta de ahorros en la entidad financiera originadora para responder eficientemente a las compras de cartera.
- Hasta el 60% remanente en inversiones con plazos máximos de 30 días por vencer con los siguientes límites:
 - Hasta el 20% en la entidad financiera originadora de la cartera del respectivo fideicomiso.
 - Hasta el 30% en entidades de los sectores financiero privado o popular y solidario distintas al originador de la cartera del respectivo fideicomiso con calificación de riesgo de al menos AA.
 - Hasta el 30% podrá ser invertido en valores inscritos en las Bolsas de Valores del país, con calificación de riesgo de al menos AA.

El Agente de Manejo, deberá velar en todo momento, para que las inversiones realizadas presenten plazos y rendimientos que no afecten de ninguna manera el pago oportuno de las compras de cartera y demás obligaciones del Fideicomiso de Titularización.

b) En la etapa de Amortización o Titularización

Durante esta etapa, los pagos recibidos de intereses y de amortización del capital de la cartera se destinarán únicamente al pago de los gastos del fideicomiso; y, de los intereses y amortización del capital de los valores emitidos, hasta la redención total de los mismos según la prelación definida en el contrato de constitución del fideicomiso.

8. DE LA INFORMACIÓN

Sin perjuicio de los deberes que la Ley impone a los agentes de manejo en procesos de titularización, el Agente de Manejo tendrá la obligación de entregar la siguiente información:

8.1. Información a los Inversionistas

En forma previa a la negociación, el Agente de Manejo pondrá a disposición de los inversionistas un prospecto de oferta pública, el cual deberá ser aprobado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Mensualmente el Agente de Manejo publicará en su portal la información referente al comportamiento de los créditos hipotecarios que garantizan la emisión e información necesaria para calcular el pago y

saldo insoluto de los Valores, en la forma prevista en el “Anexo Reporte de Pagos” y en el “Anexo Declaración de Pago de Títulos” del presente “RG”.

Así mismo, en la página web los inversionistas podrán encontrar información de los principales documentos legales que respaldan el presente proceso de titularización.

8.2. Información a Órganos de Control

El Agente de Manejo remitirá a los Órganos de Control, toda la información que determine la Ley y las normas complementarias, con la periodicidad y en los términos requeridos.

9. NORMAS SOBRE EL CAMBIO DEL ADMINISTRADOR DE CARTERA

En los casos determinados en el Contrato de Fideicomiso de Titularización, la Asamblea de Inversionistas podrá autorizar la contratación de un Administrador sustituto que cumpla con los requisitos mínimos señalados en la Política de Administración de los créditos hipotecarios contenida en este “RG”. Para instrumentar la sustitución se deberá atender a lo estipulado para el cambio del Administrador en el Fideicomiso de Titularización.

10. MEDIO DE PRENSA PARA LAS PUBLICACIONES INFORMATIVAS

Las publicaciones informativas relativas al Fideicomiso o a los Valores, que por ley o Reglamento deban efectuarse en un diario de circulación nacional, se los efectuará en el medio que se define en el “AE”, con la periodicidad que determine la normativa secundaria vigente.

11. ESTRUCTURA DE LA TITULARIZACIÓN

La presente titularización contempla una estructura en la que existen dos etapas principales.

11.1. Etapa de Acumulación

Durante esta etapa, el Fideicomiso de Titularización adquirirá del Originador, cartera hipotecaria que cumpla con las características descritas en el “AE”. Las adquisiciones de cartera hipotecaria al Originador generarán cuentas por pagar del 59.5% sobre el saldo de capital de la liquidación de estas ventas, del Fideicomiso de Titularización a favor del Originador y el 40.5% del saldo de capital de las ventas de cartera serán cancelados por el Fideicomiso de Titularización en efectivo en Dólares de los Estados Unidos de América al Originador.

Desde el momento de la transferencia de la cartera hipotecaria, las cuentas por pagar generarán, para el Originador y el Inversión Hipotecaria 1, una tasa de interés según lo definido en el “AE”.

Durante esta etapa, las amortizaciones de capital de la cartera hipotecaria que reciba el Fideicomiso de Titularización, podrán ser invertidas bajo las políticas de inversión descritas en este “RG”.

La Etapa de Acumulación terminará: (i) en un plazo máximo de (12) meses contados a partir de la fecha de la primera adquisición de cartera por parte del Fideicomiso de Titularización o (ii) cuando el fideicomiso haya adquirido cartera por el monto total de la emisión, definido en el “AE”, lo que ocurra primero.

Durante esta etapa también se deberán obtener todas las aprobaciones necesarias para el inicio de la Etapa de Titularización.

Terminada la Etapa de Acumulación deberá procederse a la Etapa de Amortización.

11.2. Etapa de Amortización

Una vez concluida la Etapa de Acumulación, el Agente de Manejo iniciará el proceso de titularización con los activos que integren el Fideicomiso de Titularización.

Los valores serán amortizados siguiendo la estructura definida en el Contrato de Fideicomiso de Titularización y éste “RG”.

Durante esta etapa, el Fideicomiso de Titularización destinará capital, prepagos, abonos extraordinarios, rendimientos de inversiones temporales, etc., para acelerar la amortización de los Valores.

Cálculo del Repago o Amortización

Para el cálculo del repago o amortización de cada clase, el Agente de Manejo, a la fecha del “Día de cierre” determinará el valor de capital de lo recaudado que será usado para amortizar la “Clase en Amortización”.

La determinación del saldo insoluto de los Valores será el resultado de multiplicar su valor nominal por el Índice de Actualización que constará en el reporte publicado mensualmente por el Agente de Manejo; información que será divulgada, de acuerdo al formato que consta en el “Anexo Reporte de Pagos” y en el “Anexo Declaración de Pagos de los Títulos” del presente “RG”.

12. RÉGIMEN APLICABLE A LA OBTENCIÓN DE FLUJOS FUTUROS

12.1. Activo motivo de la titularización

El activo que se utilizará para la obtención de flujos futuros son créditos de vivienda con garantía hipotecaria o garantía fiduciaria, en caso de existir, adquiridos conforme a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso de Titularización y “AE”.

12.2. Naturaleza y denominación de los Valores

El Fideicomiso de Titularización emitirá valores de contenido crediticio denominados de manera general los Valores, cuyos términos y condiciones substanciales constan en el Prospecto de Oferta Pública, “AE” y en el presente “RG”, los mismos que deberán ser aprobados por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. Los Valores serán inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores. Los inversionistas, tenedores de los Valores tendrán la calidad de acreedores del Fideicomiso de Titularización y no de Beneficiarios del mismo.

12.3. Partes intervinientes y Obligaciones

Beneficiario

Es el Originador

Agente de Manejo

Las obligaciones del Agente de Manejo son las que se determinan en el “CF”.

Administrador de cartera

El Agente de Manejo delegará su calidad de Administrador de la cartera al Originador o a un tercero. El Administrador, por encargo del Agente de Manejo, ejecutará los actos detallados en el Contrato de Administración.

Para el cumplimiento de sus obligaciones el Administrador tendrá las más amplias atribuciones establecidas en la Ley, “CF”, Contrato de Administración y el presente “RG”.

Originador

La obligación fundamental del Originador es la celebración del Contrato de Compraventa de Créditos Hipotecarios y la respectiva cesión de los créditos hipotecarios, y sus garantías.

Es obligación también del Originador, responder íntegra y totalmente por la veracidad de la información proporcionada al Agente de Manejo para la estructuración, promoción, venta, administración y otras actividades y funciones comprendidas en el presente proceso de titularización.

Fideicomiso Mercantil

Las obligaciones del Fideicomiso son las que se determinan en el Contrato de Fideicomiso de Titularización.

12.4. Normas para la valoración de los Valores

En oferta inicial, el precio de las diferentes clases de los Valores será determinado por las ofertas y demandas de los participantes en el mercado bursátil. El valor de los Valores en el mercado secundario será determinado por las ofertas y demandas de los partícipes en el mercado bursátil.

12.5. Sistema de colocación de los Valores

Los valores emitidos por el Fideicomiso de Titularización serán colocados mediante oferta pública en el mercado bursátil a través de las bolsas de valores legalmente establecidas en el país. La oferta pública será desmaterializada.

12.6. Características de los valores a ser emitidos

Los Valores a emitirse son títulos ejecutivos de contenido crediticio que dan al inversionista el derecho a percibir la restitución del capital invertido, más el rendimiento financiero correspondiente, con los recursos provenientes del Fideicomiso de Titularización, según los términos y condiciones que constan en los Valores, Contrato de Fideicomiso de Titularización, Prospecto de Oferta Pública, el presente “RG” y los Documentos Relacionados.

Valor Nominal de cada clase

El detalle del valor nominal a emitirse por cada clase de los Valores es el que consta en el “AE” y en el Prospecto de Oferta Pública.

Plazo

Los Valores se amortizarán en función de la “Prelación de Pagos” de este “RG”. En tal virtud, podrán pagarse anticipadamente en función de los flujos disponibles. Dada la estructura de esta titularización, los plazos presentados en el “AE” y en el Prospecto de Oferta Pública correrán una vez iniciada la Etapa de Amortización.

12.7. Mecanismo de Garantía

El mecanismo de garantía establecido es la subordinación entre clases, tal como lo dispone y faculta el libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero, Ley de Mercado de Valores; en tal virtud, a la clase subordinada (Clase A2-P y Clase A2-E respecto de la Clase A1) se imputará hasta agotarla, los siniestros o faltantes de activos, mientras que a la clase privilegiada se cancelará prioritariamente los intereses y el capital en los términos y condiciones establecidos en el Prospecto de Oferta Pública, Contrato de Fideicomiso de Titularización y el presente “RG”.

Además de lo indicado, los activos a ser titularizados cuentan con: **(i)** Hipotecas. **(ii)** Pólizas de seguro contra los riesgos de incendio y líneas aliadas, en los casos que aplique, que amparan los bienes hipotecados. **(iii)** Pólizas de vida con desgravamen que amparan a los deudores hasta por el saldo adeudado. **(iv)** Los demás activos que integran el Fideicomiso de Titularización.

12.8. Detalle de la historia de los Flujos

En el “Anexo Cálculo de Factores de Desviación de Flujos” el cual se incluye en este “RG”, constan entre otros puntos, el comportamiento histórico de los flujos, sus características particulares, de acuerdo a la naturaleza y características del activo.

12.9. Rendimientos económicos

Rendimiento de las clases y de la cuenta por pagar.

Los tenedores de los Valores y los acreedores de las cuentas por pagar creadas en la Etapa de Acumulación, tendrán derecho a percibir un rendimiento igual a una relación de la tasa promedio ponderada “TPP” del portafolio de créditos hipotecarios que conforman el Fideicomiso de Titularización. La relación de la “TPP” que pagarán cada una de las clases y las cuentas por pagar, así como el cálculo de la “TPP” se definen en el “AE”.

Base de cálculo de los intereses

Para propósitos de cálculo, se aclara que el saldo insoluto de los Valores en el “Día de cierre” es igual al saldo insoluto del primer día del mes inmediatamente posterior al “Día de cierre”. Para efecto de cálculo y pago de los intereses, se define que todos los meses sean de 30 días, en una base de 360 días por año y pagaderos por período vencido. Las cuentas por pagar utilizarán la misma base de cálculo.

Pago de Intereses

Los intereses se pagarán en el “Día de pago” definido en el “AE”. En caso que el inversionista no efectúe el cobro en las fechas establecidas no se reconocerán intereses sobre los montos exigibles y no cobrados por el inversionista.

a) Durante la Etapa de Acumulación

Se reconocerá intereses al Originador a una tasa nominal igual a la TPP + 4.62 puntos porcentuales sobre los saldos de capital pendientes de pago por las transferencias de cartera efectuadas por el Originador. Al Fideicomiso Inversión Hipotecaria 1 se le reconocerá un interés de 0.10 puntos porcentuales sobre el 40.5% de los saldos por las transferencias de cartera al Fideicomiso de Titularización. Estos valores se cancelarán con los flujos disponibles del fideicomiso.

En caso de que la entidad financiera no utilice la totalidad de los recursos entregados en el plazo de la Etapa de Acumulación, el Fideicomiso de Titularización, devolverá los recursos no utilizados al Fideicomiso Solución Hipotecaria 1 previo al inicio de la Etapa de Titularización. Adicionalmente la entidad financiera originadora pagará al Fideicomiso Solución Hipotecaria intereses sobre los recursos no utilizados. Los intereses a ser cancelados se calcularán de la siguiente manera:

$$I = V \times T \times (TAR - 1.5\%) / 360$$

Donde:

I = Valor de interés a cancelar

V= Monto de recursos no utilizados, a ser devueltos.

T= Número de días entre la fecha de recepción de los recursos por parte del Fideicomiso de Titularización y la fecha de devolución de los recursos.

TAR= Tasa Activa Referencial, publicada por el Banco Central del Ecuador, vigente para la fecha de devolución de los recursos no utilizados.

Los intereses se cancelarán sólo si el valor de los recursos no utilizados es mayor al 5% del total de recursos recibidos por el Fideicomiso de Titularización.

b) Durante la Etapa de Amortización:

Las tasas nominales que pagarán cada una de las clases serán definidas en función del valor de la Tasa Promedio Ponderada (TPP) de la cartera de la siguiente manera:

Clases	Tasas de interés nominales
A1	TPP + 4.12 p.p.
A2-P	TPP + 4.12 p.p.
A2-E	0.10 p.p.*

*El (los) tenedor (res) 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

.p.p.- Puntos porcentuales.

Pago de Capital

Los pagos de capital de la clase en amortización se efectuarán mensualmente iniciado la Etapa de Amortización, por mes vencido, en el “Día de pago” definido en el “AE”.

Durante la Etapa de Amortización, el proceso de amortización será el detallado en la Prelación de Pagos definida más adelante.

12.10. Forma de determinación de los flujos futuros

Serán considerados como flujos de entrada, los siguientes rubros:

- Los dividendos generados por los créditos hipotecarios, entendiéndose por dividendo a la suma total de: **(i)** capital, **(ii)** intereses, **(iii)** intereses moratorios, si existieren, **(iv)** indemnizaciones pagadas por compañías de seguros.
- Los rendimientos de las inversiones temporales de los recursos del Fideicomiso de Titularización. Se consideran inversiones temporales aquellas efectuadas por el Agente de Manejo, por cuenta del Fideicomiso de Titularización, de acuerdo a las políticas de inversión establecidas en este “RG”.
- Los pagos de capital no programados, que realicen los deudores hipotecarios.
- Las ganancias de capital efectivamente realizadas y cobradas por la venta de activos del Fideicomiso de Titularización.
- Otros flujos de efectivo que a juicio del Agente de Manejo sean de propiedad del Fideicomiso de Titularización.

Serán considerados como flujos de salida, los siguientes rubros:

- Todos los gastos detallados en el apartado “Gastos a cargo del Fideicomiso de Titularización”, descrito en este RG”.

Todos los gastos se deben cubrir con el “flujo esperado”² en el Fideicomiso de Titularización. Si los gastos hubieren sido cancelados por el Agente de Manejo o por el Administrador de sus propios recursos, tendrán derecho al reembolso de todos los gastos incurridos, en forma inmediata, estando, para el efecto, facultado a contratar una o más facilidades de crédito a nombre del Fideicomiso de Titularización. En caso que, a pesar de la contratación de dicho préstamo no existan fondos suficientes para el pago de dichos gastos y el Agente de Manejo o el Administrador accedan a financiarlos, estos establecerán una cuenta por cobrar al Fideicomiso de Titularización y éste una cuenta por pagar a favor de estos, la cual será pagada tan pronto como haya fondos disponibles.

12.11. Cálculo de Factores de Desviación de Flujos

La metodología utilizada para calcular los factores de desviación de flujos consta en el “Anexo Cálculo de Factores de Desviación de Flujos” el cual se incluye en este “RG”, donde constan entre otros puntos, las características particulares del activo subyacente, el comportamiento histórico de la cartera y el cálculo del índice de siniestralidad.

12.12. Obligaciones por compra de cartera

Se entenderán aquellas a las que el Fideicomiso de Titularización se comprometa a pagar al Originador por concepto de las compras de cartera. Entre estos conceptos están: interés devengado y otros.

12.13. Prelación de pagos

El Agente de Manejo, en calidad de representante legal del Fideicomiso de Titularización, aplicará la siguiente prelación, para cancelar los títulos emitidos, usando los flujos de efectivo que en el futuro genere el Fideicomiso de Titularización.

² Es el resultado de aplicar al flujo teórico, los efectos de mora, prepagos y pérdidas observados históricamente.

ETAPA DE ACUMULACIÓN
<ul style="list-style-type: none"> - Intereses atrasados correspondientes a la cuenta por pagar a favor del Originador y de Fideicomiso Inversión Hipotecaria 1 por la cartera transferida. - Intereses correspondientes a las cuentas por pagar a favor del Originador y Fideicomiso Inversión Hipotecaria 1 por la cartera transferida del mes de pago.

ETAPA DE AMORTIZACIÓN
<ul style="list-style-type: none"> - Intereses atrasados a la Clase A1, si existen. - Intereses de la Clase A1 del correspondiente mes de pago. - Intereses atrasados a la Clase A2-P y A2-E, si existen. - Intereses de la Clase A2-P y A2-E del correspondiente mes de pago. - Capital de la Clase A1, del correspondiente mes de pago. - Simultáneamente y proporcionalmente capital de la Clase A2-P y capital de la Clase A2-E del correspondiente mes de pago*. <p>* De acuerdo al orden de prelación</p>

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. 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; en atención a lo dispuesto en el libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero, Ley de Mercado de Valores.

Para la Etapa de Amortización, se define como “clase en amortización”, en primer lugar a la Clase A1. Luego de pagada la totalidad de esta clase, se considerarán como clases en amortización a la Clase A2-P y a la Clase A2-E y en caso de ser necesario, parte o la totalidad del capital e intereses de la Clase A2-P y de la Clase A2-E, podrán ser cancelados con la transferencia de los activos existentes en el Fideicomiso.

12.14. Cascada de pagos

Los flujos que genere el Fideicomiso de Titularización se usarán de la manera que se detalla a continuación:

ETAPA DE ACUMULACIÓN
Entradas de Flujo
(+) Capital recaudado de los créditos hipotecarios ¹
(+) Intereses recaudados de los créditos hipotecarios
(+) Otros ingresos en efectivo
Salidas de Flujo
(-) Gastos de Constitución
(-) Gastos de Operación
= Flujo Disponible
(-) Pago de intereses registrados en las cuentas por pagar a favor del 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
= Flujo final

¹Corresponde al capital programado y no programado

ETAPA DE AMORTIZACIÓN
Entradas de Flujo
(+) Capital recaudado de los créditos hipotecarios ¹
(+) Intereses recaudados de los créditos hipotecarios
(+) Otros ingresos en efectivo
Salidas de Flujo
(-) Gastos de Constitución
(-) Gastos de Operación
= Flujo Disponible
(-) Pago de intereses registrados en las cuentas por pagar a favor del 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 el capital de la clase en amortización

¹Corresponde al capital programado y no programado

12.15. Análisis Cuantitativo de los Flujos

Análisis de Escenarios

Dada la naturaleza de la estructura financiera, los distintos escenarios bajo los cuales se puede proyectar la cartera a ser titularizada, tendrán como resultado variaciones en los plazos de los Valores emitidos y por ende, en el plazo que los tenedores de los mismos deberán esperar hasta su total cancelación.

Para determinar los diferentes escenarios se ha combinado los supuestos del entorno económico, los gastos que tendrá el Fideicomiso de Titularización y los diferentes niveles de mora y prepago de la cartera hipotecaria, elementos que en conjunto hacen que la vida promedio y la duración de los Valores, puedan variar en función de cada escenario proyectado.

Bajo esta consideración, es conveniente analizar el comportamiento de los Valores, tomando en cuenta los siguientes indicadores:

- Vida Promedio: Es una metodología para calcular el plazo de un Valor, para lo cual se considera la recuperación de capital, en cada período, ponderado para el valor nominal del título. En esta metodología no se toma en cuenta el cupón de interés del valor.
- Duración: Es una técnica para calcular el plazo de un Valor, que toma en cuenta todos los flujos de efectivo ponderados por el valor actual de los flujos.
- Duración Modificada: Expresa el impacto que tendrá el precio de un Valor ante variaciones marginales de la tasa de interés.

En el análisis se plantean tres escenarios y dentro de cada uno, se estima el plazo de Vida Promedio, Duración y Duración Modificada, a fin de mostrar al lector el comportamiento de la cartera hipotecaria reflejada en los flujos proyectados y por ende, el comportamiento de pago de los Valores. Los resultados de estas proyecciones se presentan en el “Anexo Cálculo de Factores de Desviación de Flujos” donde constan las tablas que resumen el comportamiento de la cartera hipotecaria a ser titularizada, en los diferentes escenarios planteados.

Proyección de Gastos del Fideicomiso de Titularización

Para proyectar los gastos del Fideicomiso de Titularización se han usado los datos referenciales que constan en el Anexo de Especificaciones. Para mayor análisis de estos gastos, véase el “Anexo Proyección de los Gastos del Fideicomiso de Titularización” en el Prospecto de Oferta Pública.

Conclusiones

De acuerdo a las proyecciones efectuadas en los diferentes escenarios, se puede concluir que, el efecto relevante en la proyección es la disminución o aumento de la vida promedio y duración de los Valores. Estos efectos, en las características de riesgo, se toman en consideración y se reflejan en la calificación de cada una de las clases de los Valores.

13. DESTINO DE LA LIQUIDEZ TEMPORAL DE LOS RECURSOS

13.1. Destino principal

El activo principal del Fideicomiso de Titularización es la cartera hipotecaria y sus activos se reducirán en la medida que la cartera hipotecaria se amortiza y se honren las obligaciones por los gastos y valores emitidos.

La liquidez temporal disponible en el Fideicomiso de Titularización, es decir, aquella que exista entre la fecha de cobro de los créditos hipotecarios y la fecha de pago a los inversionistas, será mantenida en cuentas del Fideicomiso abiertas en instituciones financieras.

14. MECANISMO DE REDENCIÓN ANTICIPADA

La estructura de esta titularización, a través del establecimiento del mecanismo de garantía constituye una condición permanente de pago anticipado, pagos que pueden variar mes a mes. Esta estructura

asegura que el inversionista recupere su inversión lo antes posible, sin que los excedentes de caja sean usados por el Fideicomiso de Titularización para otros fines. Por ende, esta titularización no contempla mecanismos adicionales de redención anticipada.

15. PROCEDIMIENTO ESPECIAL

En caso que los inversionistas no ejercieren sus derechos, dentro de los seis meses posteriores a la fecha en que haya nacido para el Agente de Manejo la última obligación de pagar los flujos de fondos o de transferir los derechos de contenido económico, este consignará ante un Juez de lo Civil los bienes que les pudieren corresponder a los inversionistas.

16. AUDITORÍA EXTERNA

Durante la Etapa de Amortización, el Fideicomiso contará con el dictamen anual de un Auditor Externo, el cual estará a cargo de la Institución definida en el “AE”. Este dictamen podrá variar de acuerdo con las regulaciones vigentes.

17. AGENTE PAGADOR

El Agente Pagador de los Valores emitidos por el Fideicomiso de Titularización será aquel definido en el “AE”.

18. CUSTODIO DE LOS CRÉDITOS HIPOTECARIOS

La Custodia de los créditos hipotecarios estará a cargo de la institución definida en el “AE”.

19. CALIFICACIÓN DE RIESGO

Los Valores tendrán una calificación de riesgo semestral y esta será divulgada en el medio de publicación determinado en el “AE”. La calificación inicial de riesgo será efectuada por la empresa calificadora determinada en el “AE”.

20. LIQUIDACIÓN DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO

La liquidación del Fideicomiso de Titularización se sujetará a las disposiciones del Contrato de Fideicomiso de Titularización.

Anexo Reporte de Pagos

Quito D.M., dd/mm/aa

**FIDEICOMISO MERCANTIL
VIVIENDA DE INTERÉS SOCIAL Y PÚBLICO MUTUALISTA PICHINCHA 8**

PERIODO DE PAGO: entre el dd de mm/aa y el dd de mm/aa

FECHA DE PAGO: a partir del dd de mm/aa, de acuerdo al siguiente detalle:

CLASE	TASA NOMINAL**	PAGO DE CAPITAL IMPORTE POR CADA VALOR NOMINAL USD 1000*	INTERES POR PAGAR IMPORTE POR CADA VALOR NOMINAL USD 1000*	SALDO DE CAPITAL POR PAGAR IMPORTE POR CADA VALOR NOMINAL USD 1000*
A1	0.00%	0.0000	0.0000	1000.0000
A2-P	0.00%	0.0000	0.0000	1000.0000
A2-E	0.00%	0.0000	0.0000	1000.0000

* Para identificar el valor a ser pagado por concepto de capital e interés se debe multiplicar los índices, sea de capital o interés según corresponda, por el saldo original de cada título dividido para 1.000,00.

** Estas tasas ya fueron publicadas en el reporte de pagos del período anterior.

Las tasas nominales vigentes para el período comprendido entre el 16 mm/aa y el 16 mm/aa son:

CLASE	TASA
A1	0.00%
A2-P	0.00%
A2-E	0.00%

Los saldos de cartera al dd/mm/aa son:

Cartera por vencer:	USD 0.00
Cartera que no devenga intereses:	USD 0.00
Cartera vencida:	USD 0.00
Cartera castigada:	USD 0.00

Atentamente,

FIDEVAL S.A. Agente de Manejo

Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Social y Público Mutualista Pichincha 8

Anexo Declaración de Pagos de los Títulos

Informe a los Tenedores de los VT-MUPI 7 del VISP-MUPI 8
Información pertinente al dd-mm-aa

De conformidad con el numeral 8 del Reglamento de Gestión, correspondiente al VISP-MUPI 8, FIDEVAL en su calidad de Agente de Manejo suministra información relevante acerca del fideicomiso.

La información presentada a continuación se encuentra expresada como un monto en dólares por cada USD 1.000 de valor nominal, es decir, que para el cálculo del valor real en dólares se debe multiplicar el factor por el valor nominal del título y dividirlo para 1.000.

i. Detalle de pagos de intereses por período

Pagado o Devengado			Por Pagar o Por Devengar
Período	Período Pasado 2	Período Pasado 1	Período Actual
Fecha de Pago de Títulos:	dd/mm/aa	dd/mm/aa	dd/mm/aa
Clase de Título			
Interés impago Clase A1	-	-	-
Interés corriente Clase A1	1.0000	1.0000	1.0000
Interés impago Clase A2-P	-	-	-
Interés corriente Clase A2-P	1.0000	1.0000	1.0000
Interés impago Clase A2-E	-	-	-
Interés corriente Clase A2-E	1.0000	1.0000	1.0000

ii. Detalle de pagos de capital.

Fecha de Pago de Títulos:	dd/mm/aa	dd/mm/aa	dd/mm/aa
Títulos de Deuda Clase A1			
Pago de Capital Valor Nominal USD 1,000	\$0.0000	\$0.0000	\$0.0000
Saldo de Capital Total Valor Nominal USD 1,000	\$1,000.0000	\$1,000.0000	\$1,000.0000
Saldo de Capital Total Por Clase	\$1,000.0000	\$1,000.0000	\$1,000.0000
Títulos de Deuda Clase A2-P			
Pago de Capital Valor Nominal USD 1,000	\$0.0000	\$0.0000	\$0.0000
Saldo de Capital Total Valor Nominal USD 1,000	\$1,000.0000	\$1,000.0000	\$1,000.0000
Saldo de Capital Total Por Clase	\$1,000.0000	\$1,000.0000	\$1,000.0000
Títulos de Deuda Clase A2-E			
Pago de Capital Valor Nominal USD 1,000	\$0.0000	\$0.0000	\$0.0000
Saldo de Capital Total Valor Nominal USD 1,000	\$1,000.0000	\$1,000.0000	\$1,000.0000
Saldo de Capital Total Por Clase	\$1,000.0000	\$1,000.0000	\$1,000.0000

iii. Duración títulos valores:

	Clase A1	Clase A2-P	Clase A2-E
En años	0.00	0.00	0.00

iv. Valores de cartera a reponer mientras se mantienen títulos en etapa de reposición

	Período Pasado 2	Período Pasado 1	Período Actual
(+) Valor a reponer periodo anterior	\$0.00	\$0.00	\$0.00
(+) Capital amortizado por reponer	\$0.00	\$0.00	\$0.00
(-) Valor repuesto	\$0.00	\$0.00	\$0.00
(=) Valor pendiente de reposición	\$0.00	\$0.00	\$0.00

v. Detalle del monto de Ingresos y Gastos pagados por el Agente de Manejo.

Tipo de ingreso	Período Pasado 2	Período Pasado 1	Período Actual
Intereses ganados cartera	\$0.00	\$0.00	\$0.00
Intereses ganados libreta de ahorros	\$0.00	\$0.00	\$0.00
En venta de cartera de créditos	\$0.00	\$0.00	\$0.00
Otros	\$0.00	\$0.00	\$0.00
Total Ingresos	\$0.00	\$0.00	\$0.00

Tipo de Gasto	Período Pasado 2	Período Pasado 1	Período Actual
Intereses Causados	\$0.00	\$0.00	\$0.00
Honorarios Profesionales	\$0.00	\$0.00	\$0.00
Servicios Varios	\$0.00	\$0.00	\$0.00
Honorario por Agente de Manejo	\$0.00	\$0.00	\$0.00
Comisión Anual del Agente Pagador	\$0.00	\$0.00	\$0.00
Comisión por Custodia	\$0.00	\$0.00	\$0.00
Gastos por Publicaciones	\$0.00	\$0.00	\$0.00
Otros Gastos	\$0.00	\$0.00	\$0.00
Total Gastos Causados	\$0.00	\$0.00	\$0.00

vi. Detalle del Saldo Insoluto de los Créditos Hipotecarios al último día del mes

	Período Pasado 2	Período Pasado 1	Período Actual
Total Cartera de Créditos	\$0.00	\$0.00	\$0.00
Cartera de Créditos por Vencer	\$0.00	\$0.00	\$0.00
Cartera de Créditos de Vivienda que No Devenga Intereses	\$0.00	\$0.00	\$0.00
Cartera de Créditos de Vivienda Vencida	\$0.00	\$0.00	\$0.00

vii. Valor de la Tasa Promedio Ponderada (TPP) respecto al Saldo Insoluto de los Créditos Hipotecarios

Período de Cálculo	Período Pasado 3	Período Pasado 2	Período Pasado 1
TPP	0.00%	0.00%	0.00%
Válida para el período	Período Pasado 2	Período Pasado 1	Período Actual
Aplicable a los títulos	TPP (+)		
Títulos de Deuda Clase A1-P	0.00%	0.00%	0.00%
Títulos de Deuda Clase A2-P	0.00%	0.00%	0.00%

viii. Información adicional

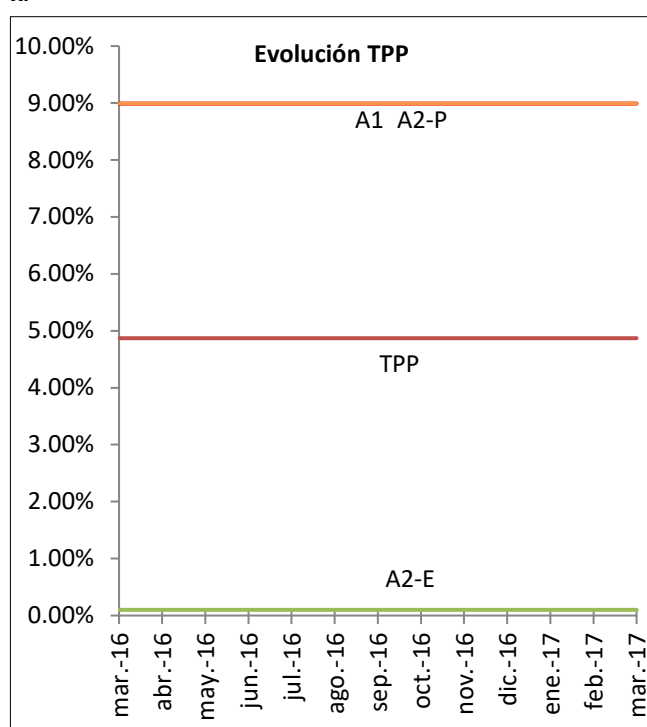
	Período Pasado 2	Período Pasado 1	Período Actual
--	------------------	------------------	----------------

Precancelaciones de los Créditos	\$0.00	\$0.00	\$0.00
Hipotecarios			
Pagos anticipados parciales de los Créditos Hipotecarios	\$0.00	\$0.00	\$0.00

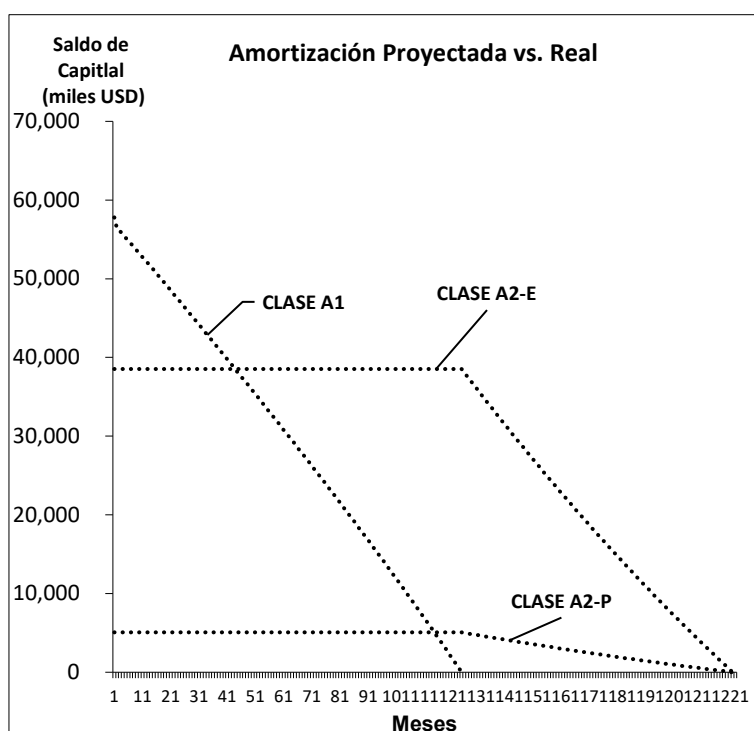
ix. Información consolidada sobre los compradores de los documentos

	Inversión (Valor Nominal)	Porcentaje
Sistema Financiero	\$0.00	0.00%
Instituciones del Sector Público	\$0.00	0.00%
Fondos de Inversión	\$0.00	0.00%
Demás Personas Jurídicas	\$0.00	0.00%
Personas Naturales	\$0.00	0.00%
Total	\$0.00	0.00%

x. Evolución interés por clase versus tasas de mercado



xi. Saldo de Capital por Clases - Proyectada vs. Real



Elaborado: _____

Autorizado: _____

FIDEVAL S.A.

en calidad de Agente de Manejo del Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Social y Público Mutualista Pichincha 8

Anexo Cálculo de Factores de Desviación de Flujos

El presente anexo tiene como objetivo definir y calcular los factores que distorsionan los flujos teóricos de la cartera hipotecaria, fundamentalmente explicados por la mora, el prepago y la siniestralidad; para determinar el efecto que generan en la amortización de los títulos a emitir.

El objeto de estudio es la cartera de Vivienda de Interés Social y Público generada por Mutualista Pichincha. El período de estudio, para el cálculo de la morosidad, comprende 122 meses de información, desde julio de 2015 hasta agosto de 2025 (fecha de corte). Para el cálculo del prepago se consideró los procesos emitidos que tiene el Originador en cartera Vivienda de Interés Social y Público, hasta agosto de 2025.

La cartera del presente estudio ya fue transferida al fideicomiso para la titularización, por tal motivo los parámetros de mora, prepago y siniestralidad que se estimen tengan en la titularización, serán más exactos.

1. ANÁLISIS DESCRIPTIVO DE LA CARTERA SELECCIONADA

Descripción de la Cartera	
Tipo	Cartera hipotecaria de vivienda
Número de créditos	710 créditos
Saldo de capital promedio	USD 75,736
Tasa promedio ponderada	4.88%
Relación Deuda - Avalúo:	90.04%
Relación Cuota - Ingreso:	27.19%
Plazo máximo remanente	300 meses
Plazo transcurrido promedio	5 meses
Plazo remanente promedio	285 meses
Cobertura de Seguros	Inmueble: 100% del avalúo comercial
	Desgravamen: 100% del saldo del crédito

A continuación, se detalla el resumen de la calificación de riesgo de la cartera a titularizar:

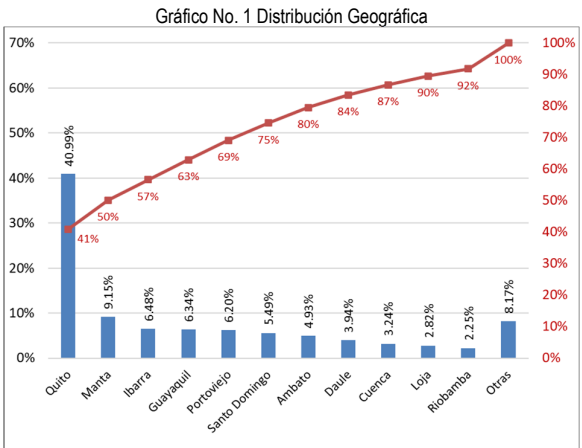
Créditos para la Vivienda	Total
Riesgo Normal	53,604,104.70
Riesgo Potencial	168,642.47
Riesgo Deficiente	-
Dudoso Recaudado	-
Pérdida	-
Total	53,772,747.17

Saldos vigentes al 17 de septiembre de 2025.

Las conclusiones respecto de morosidad, prepago y siniestralidad se realizarán en función del monto antes señalado.

1.1 DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA

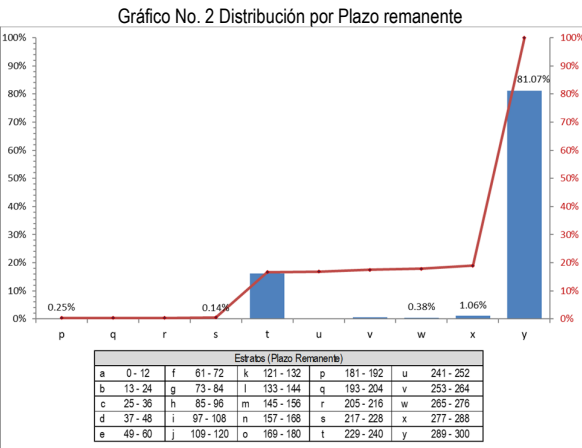
La cartera seleccionada ha sido originada en 32 ciudades del Ecuador, Quito (40.99%), Manta (9.15%), Ibarra (6.48%), Guayaquil (6.34%), Portoviejo (6.20%), Santo Domingo (5.49%), Ambato (4.93%), Daule (3.94%), Cuenca (3.24%), Loja (2.82%), Riobamba (2.25%) y otras 21 ciudades con participación menor al 2% (8.17%). (Gráfico No. 1).



Fuente: Mutualista Pichincha Elaborado: CTH

1.2 DISTRIBUCIÓN POR PLAZO REMANENTE

Los créditos hipotecarios son, en su mayoría, de largo plazo. Se observa que la cartera se concentra en los plazos de 289 a 300 meses (81.07%). El plazo remanente ponderado por el saldo de capital a la fecha de corte es de 285 meses. El 18.27% de la cartera está compuesta por créditos con plazos menores iguales al promedio.



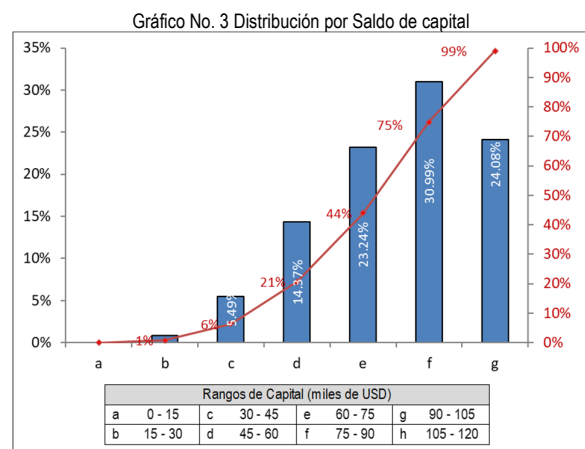
Fuente: Mutualista Pichincha Elaborado: CTH

1.3 DISTRIBUCIÓN POR SALDO DE CAPITAL

Aproximadamente el 24.66% de la cartera está conformada por créditos con un saldo de capital menor o igual a USD 70,000.

1.4 TASAS DE INTERÉS

La tasa promedio ponderada por el saldo de capital es de 4.88%.



Tasa	Saldo Cartera	Porcentaje	Frecuencia
4.88%	53,772,747.17	100%	710

2. CARTERA CASTIGADA

La información presentada a continuación nos permite conocer qué monto de la cartera generada en un mes específico estaría castigado a la fecha de corte. Se cuenta con información de la cartera generada por el Originador desde septiembre de 2015 hasta junio de 2025, años en los cuales se han castigado créditos generados en 7 de las 37 cosechas trimestrales registradas. Hasta la fecha de corte, la relación existente entre la cartera castigada y la cartera total generada es de 0.28%.

Período	Cartera generada en cada mes	Castigado	% Castigado	Período	Cartera generada en cada mes	Castigado	% Castigado
sep.-15	178,025.00	6,798.60	3.82%	sep.-20	7,797,170.78	0.00	0.00%
dic.-15	927,564.03	13,479.18	1.45%	dic.-20	13,245,015.13	0.00	0.00%
mar.-16	3,064,477.52	9,484.87	0.31%	mar.-21	13,698,929.13	0.00	0.00%
jun.-16	1,330,039.88	0.00	0.00%	jun.-21	16,604,646.45	0.00	0.00%
sep.-16	2,274,124.00	7,001.80	0.31%	sep.-21	12,461,453.62	0.00	0.00%
dic.-16	1,581,078.31	23,534.24	1.49%	dic.-21	12,960,214.64	0.00	0.00%
mar.-17	836,318.90	21,461.17	2.57%	mar.-22	14,564,639.31	0.00	0.00%
jun.-17	1,552,915.03	0.00	0.00%	jun.-22	16,293,742.82	0.00	0.00%
sep.-17	2,971,653.78	0.00	0.00%	sep.-22	13,669,488.31	0.00	0.00%
dic.-17	3,506,406.20	21,063.42	0.60%	dic.-22	13,531,883.54	0.00	0.00%
mar.-18	4,799,977.16	0.00	0.00%	mar.-23	11,111,019.40	0.00	0.00%
jun.-18	6,215,104.61	0.00	0.00%	jun.-23	10,306,308.44	0.00	0.00%
sep.-18	7,725,316.73	0.00	0.00%	sep.-23	11,431,391.64	0.00	0.00%
dic.-18	3,045,848.27	0.00	0.00%	dic.-23	11,483,149.89	0.00	0.00%
mar.-19	1,917,864.30	0.00	0.00%	mar.-24	12,913,671.76	0.00	0.00%
jun.-19	1,928,147.84	0.00	0.00%	jun.-24	10,930,364.56	0.00	0.00%
sep.-19	3,242,815.09	0.00	0.00%	sep.-24	13,053,556.53	0.00	0.00%
dic.-19	13,794,482.22	0.00	0.00%	dic.-24	17,429,648.78	0.00	0.00%
mar.-20	5,928,822.33	0.00	0.00%	mar.-25	15,092,350.90	0.00	0.00%
jun.-20	1,050,600.65	0.00	0.00%	jun.-25	18,525,555.40	0.00	0.00%
Castigo neto / Cartera Total						0.26%	

De los datos analizados se observa que el porcentaje de cartera castigada no es una cifra material, lo que puede llevar a una conclusión demasiado optimista respecto a la siniestralidad. A fin de encontrar un índice representativo, analizaremos el comportamiento de la mora como un predictor de la siniestralidad.

3. CLASIFICACIÓN DE LA CARTERA

A continuación, se presenta una clasificación de la cartera a titularizar, en cuanto a plazos y montos, considerando el siguiente detalle: tasa de interés, relación deuda-avalúo (DAV). El DAV promedio ponderado por el saldo de capital es 90.04%.

Estrato	Casos	Saldo de Capital	Tasa	DAV	Plazo Original	Plazo Remanente	Plazo Transcurrido
1)0-12	0	-	0.00%	0.00%	0	0	0
2)12-24	0	-	0.00%	0.00%	0	0	0
3)24-36	0	-	0.00%	0.00%	0	0	0
4)36-48	0	-	0.00%	0.00%	0	0	0
5)48-60	0	-	0.00%	0.00%	0	0	0
6)60-72	0	-	0.00%	0.00%	0	0	0
7)72-84	0	-	0.00%	0.00%	0	0	0
8)84-96	1	36,806.25	4.88%	43.90%	97	96	1
9)96-108	0	-	0.00%	0.00%	0	0	0
10)108-120	0	-	0.00%	0.00%	0	0	0
11)120-132	0	-	0.00%	0.00%	0	0	0
12)132-144	0	-	0.00%	0.00%	0	0	0
13)144-156	0	-	0.00%	0.00%	0	0	0
14)156-168	0	-	0.00%	0.00%	0	0	0
15)168-180	0	-	0.00%	0.00%	0	0	0
16)180-192	2	135,175.60	4.88%	82.18%	195	187	8
17)192-204	0	-	0.00%	0.00%	0	0	0
18)204-216	1	24,160.50	4.88%	72.36%	212	210	2
19)216-228	1	75,108.56	4.88%	71.63%	226	217	9
20)228-240	121	8,709,941.97	4.88%	89.20%	240	236	4
21)241-252	1	82,274.96	4.88%	78.35%	252	252	0
22)253-264	5	339,730.86	4.88%	79.34%	264	259	5
23)265-276	3	205,824.68	4.88%	78.13%	275	270	5
24)277-288	8	570,773.16	4.87%	86.96%	292	285	7
25)289-300	567	43,592,950.63	4.88%	90.51%	300	296	4
TOTAL	710	53,772,747.17	4.88%	90.04%	289	285	5

Los créditos que presentan un plazo menor a 240 meses, corresponden a abonos que han realizado a sus créditos, disminuyendo los plazos de los mismos.

4. GARANTÍAS Y COBERTURAS

Las garantías y coberturas que amparan a los créditos hipotecarios objeto de esta titularización se establecen conforme al punto "Mecanismo de Garantía" del Reglamento de Gestión.

5. DETERMINACIÓN DE FLUJOS FUTUROS

El activo que se analiza para obtener los flujos futuros, son créditos hipotecarios originados conforme a las políticas establecidas en el "AE". Para determinar estos flujos, se define que la Mora, el Prepago y la Siniestralidad son los factores que distorsionan los flujos teóricos de la cartera hipotecaria. El cálculo de estos factores, denominados de desviación de flujos, se detalla en los siguientes

apartados de este documento; se han considerado varios elementos que permiten tener una visión clara del historial de la cartera hipotecaria generada por el Originador.

5.1 MOROSIDAD

La morosidad será definida en dos segmentos, en plazos y en montos:

Monto de Morosidad

Es el valor expresado en dinero, que no se recupera de los flujos teóricos, en el plazo contractualmente establecido, lo cual genera un defecto en el flujo. Se define a la mora como el monto de cartera con retraso de 1 o más cuotas a fin de cada mes; una cuota en mora medida al cierre de mes puede representar de 1 a 30 días de retraso al pago dependiendo de la fecha de vencimiento, en adelante se usará indistintamente el término mora o atraso.

Plazo expresado en Rangos de Mora

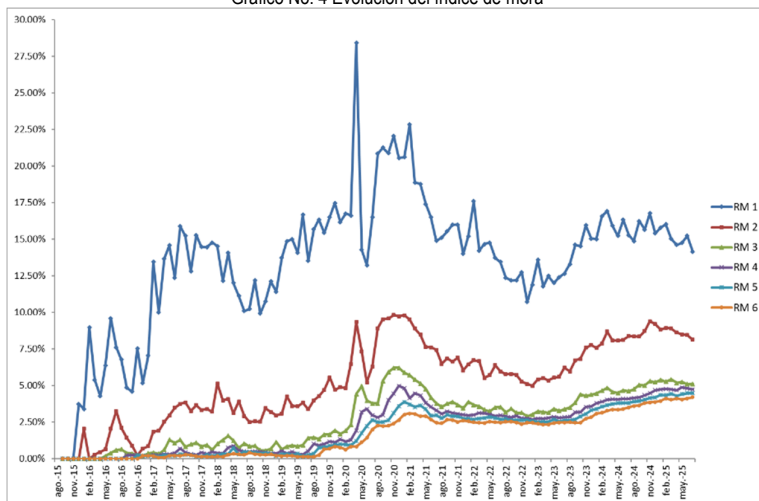
Con el fin de estudiar el comportamiento de la recuperación de la cartera, se clasificó a la mora por días de atraso, estableciendo los siguientes rangos de mora con intervalos de 30 días cada uno:

Rangos de Mora	
RM1:	Mora mayor o igual a 1 día (RM 1); 1 cuota en mora representa una mora entre 1 y 30 días.
RM2:	Mora mayor o igual a 31 días (RM 2); 2 cuotas en mora representan una mora entre 31 y 60 días.
RM3:	Mora mayor o igual a 61 días (RM 3); 3 cuotas en mora representan una mora entre 61 y 90 días.
RM4:	Mora mayor o igual a 91 días (RM 4); 4 cuotas en mora representan una mora entre 91 y 120 días.
RM5:	Mora mayor o igual a 121 días (RM 5); 5 cuotas en mora representan una mora entre 121 y 150 días.
RM6:	Mora mayor o igual a 151 días (RM 6); 6 cuotas en mora representan una mora mayor a 151 días.

Evolución del Índice de Mora

En esta sección se estudia el comportamiento histórico de la morosidad de la cartera por rangos de mora.

Gráfico No. 4 Evolución del índice de mora



Fuente: Mutualista Pichincha Elaborado: CTH

Para construir el índice, en cada periodo de tiempo se suma el saldo de capital de aquellos créditos que presentan retrasos al final de cada mes, y se divide para el saldo total de cartera al mes de referencia, considerando el rango de mora al que pertenece.

De esta forma se obtiene una serie de tiempo por cada rango de mora. El Gráfico No. 4 presenta el comportamiento a lo largo del tiempo de los índices de mora calculados.

Según se aprecia las series temporales de los índices en cada rango de mora presentan tendencia. La existencia de tendencia, en las series, limita el uso del comportamiento promedio como un buen predictor de la mora futura. Dada esta característica, el análisis debe enfocarse desde otro punto de vista. Por lo expuesto realizaremos el análisis “por cosechas”, mismo que se describe en el siguiente apartado.

Análisis por Cosechas

Se define como cosecha a un conjunto de créditos otorgados durante un mismo periodo, en este caso las cosechas serán mensuales; por ejemplo, todos aquellos créditos originados en el mes de julio de 2015, serán la cosecha de dicho mes. Las cosechas pueden ser medidas por el número de créditos emitidos o por el monto agregado de la colocación.

Una cualidad de este análisis es que ayuda a eliminar distorsiones en el índice de mora causada por crecimientos o reducción del monto de cartera (denominador del índice). Además, este tipo de análisis sirve para comparar el comportamiento de créditos originados en distintos periodos de tiempo, permitiendo asociar el comportamiento a eventos ocurridos en dichos periodos, como, por ejemplo, aplicación de distintos criterios de originación, políticas de rápida expansión, o impactos de variables macroeconómicas.

Por otro lado, el análisis de cosechas estudia el ciclo de vida de un crédito, para proyectar un aspecto específico del mismo en función de su maduración; en este documento se aplica el análisis de cosechas tanto para examinar el comportamiento de la morosidad como del prepago.

Mora por Cosechas

Para el análisis, se define a una cosecha como la sumatoria de los montos emitidos de los créditos otorgados en un mes. Se analizó el comportamiento de las cosechas por rangos de mora, por cada rango se construyó una matriz triangular superior, como se presenta en el siguiente ejemplo para el Rango Mora 1:

RM 1: Rango Mora 1

	ago-15	sep-15	oct-15	nov-15	.	.	.	.	jul-23
jul-15	RM1 ₁₁	RM1 ₁₂	RM1 ₁₃	RM1 ₁₄	.	.	.	.	RM1 ₁₉₅
ago-15	0	RM1 ₂₂	RM1 ₂₃	RM1 ₂₄	.	.	.	.	RM1 ₂₉₅
sep-15	0	0	RM1 ₃₃	RM1 ₃₄	.	.	.	.	RM1 ₃₉₅
oct-15	0	0	0	RM1 ₄₄	.	.	.	.	.
.	0	0	0	0	.	.	.	.	.
.	0	0	0	0	0	.	.	.	.
.	0	0	0	0	0	0	.	.	.
.	0	0	0	0	0	0	.	.	.
jun-23	0	0	0	0	0	0	0	.	RM1 ₉₅₉₅

Cada elemento de la matriz se calcula de la siguiente manera:

$$RM1_{(i,j)} = \frac{Sch(\geq 1)_{ij}}{S_{o(i)}} \begin{cases} i = 1 \dots n; & i = 1 \text{ corresponde a julio de 2015} \\ j = 1 \dots n; & j = 1 \text{ corresponde a agosto de 2015} \end{cases}$$

Dónde:

$Sch(\geq 1)_{ij}$, representa la sumatoria del saldo de capital, en el mes "j" de los créditos de la cosecha "i" que al cierre del mes "j" presentaron 1 o más cuotas en mora.

$S_{o(i)}$, corresponde a la cosecha "i" (Sumatoria del monto emitido de los créditos otorgados en el mes "i").

n , corresponde al número de cosechas menos uno (109).

Por tanto $RM1_{(i,j)}$, representa el porcentaje de créditos vigentes de la cosecha "i" que al cierre del mes "j" tuvieron 1 o más cuotas en mora en relación al capital de la cosecha "i". Para los rangos de mora, $RM2_{(i,j)}$ al $RM6_{(i,j)}$ las definiciones son análogas a las anteriores.

En la matriz RM1 la diagonal principal representa el porcentaje de cartera en mora, a 1 mes de haber sido originada; la siguiente diagonal (superior) contiene la información de la mora, a 2 meses de originada la cosecha y así sucesivamente. En cada diagonal se calcula el promedio y se los ubica en un vector según el mes de originación del crédito al que representan, así, por ejemplo, al promedio de la primera diagonal se lo ubica en la posición 1, al promedio de la segunda diagonal en la posición 2, y así sucesivamente. De esta forma se consigue generar una serie que describe el comportamiento promedio de la mora en función de la edad del crédito. Este cálculo se realiza para todos los rangos de mora, la representación algebraica de los cálculos es:

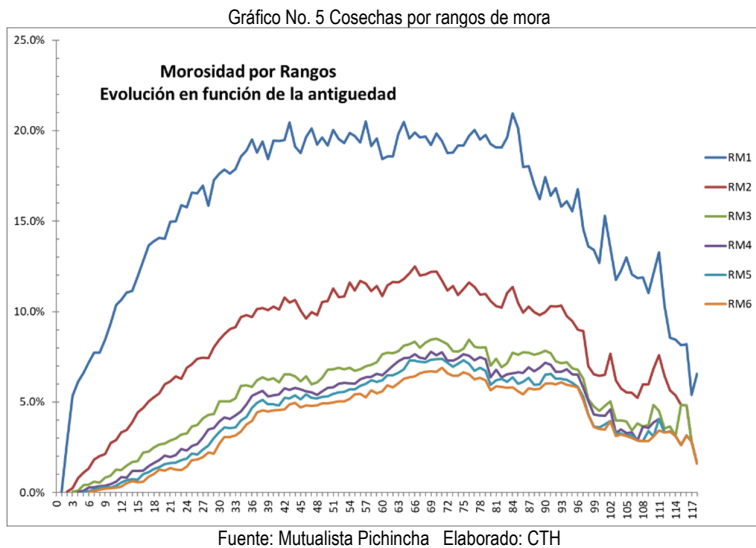
Sea \widehat{RM}_1 el vector que resume los promedios de las diagonales de la matriz triangular superior construida para el rango de mora 1, tal que:

$$\widehat{RM}_1 = \begin{bmatrix} RM1_1 \\ \vdots \\ RM1_n \end{bmatrix}$$

Donde los $RM1_k$; $k = 1 \dots n$, vienen dados por:

$$RM1_k = \frac{\sum_{i=1}^{n-k+1} RM1_{(i,j)}}{n-k+1}; \begin{cases} i = 1 \dots n-k+1 \\ j = i+k-1 \end{cases}$$

Las definiciones para los vectores \widehat{RM}_2 al \widehat{RM}_6 son análogas a las anteriores. Los resultados se presentan en el Gráfico No. 5:



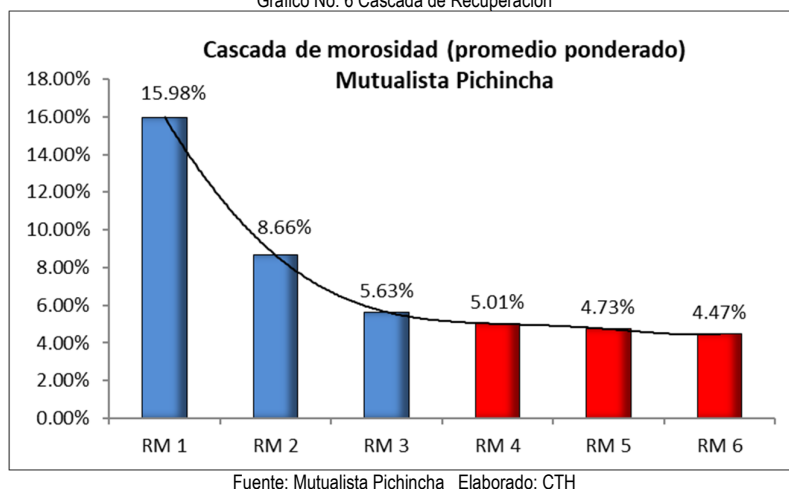
La tabla siguiente muestra, los promedios ponderados, desviaciones estándar y volatilidades de los rangos de mora.

	\hat{x}	Desviación estándar	Volatilidad
RM1	15.98%	4.54%	28.40%
RM2	8.58%	3.53%	41.09%
RM3	5.54%	2.75%	49.59%
RM4	4.88%	2.58%	52.84%
RM5	4.57%	2.50%	54.70%
RM6	4.28%	2.41%	56.18%

Según se observa, en promedio, el 15.98% de la cartera se retrasa 1 o más cuotas, el 8.58% llega a una mora mayor o igual a 2 cuotas, el 5.54% pasa a una mora mayor o igual a 3 cuotas, el 4.88% cae en mora mayor o igual a 4 cuotas, el 4.57% es una mora mayor o igual a 5 cuotas y el 4.28% de la cartera se retrasa 6 o más cuotas.

A partir de esta información, se presenta la cascada promedio de recuperación de la cartera del Originador.

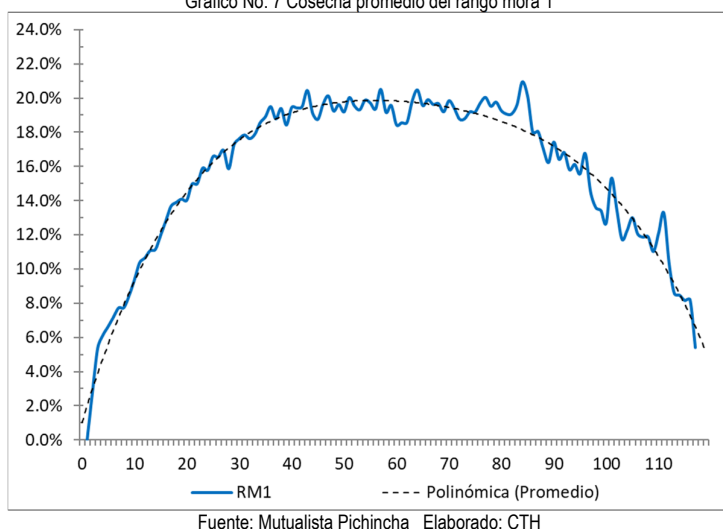
Gráfico No. 6 Cascada de Recuperación



	ρ
RM2	54.17%
RM3	65.09%
RM4	88.89%
RM5	94.39%
RM6	94.61%

Inicialmente se podría proponer al RM6 como predictor de la Siniestralidad. Según se aprecia, el 54.17% de la cartera que estuvo en RM1 pasa a un estado de RM2, mientras que el 94.39% que cayó en RM4 pasa a un estado de RM5. El 94.61% del total continúa en mora luego del día ciento cincuenta. Es decir, un crédito que vuelva a ponerse al día, luego del día 150 de mora, es poco probable (5.39%).

Gráfico No. 7 Cosecha promedio del rango mora 1



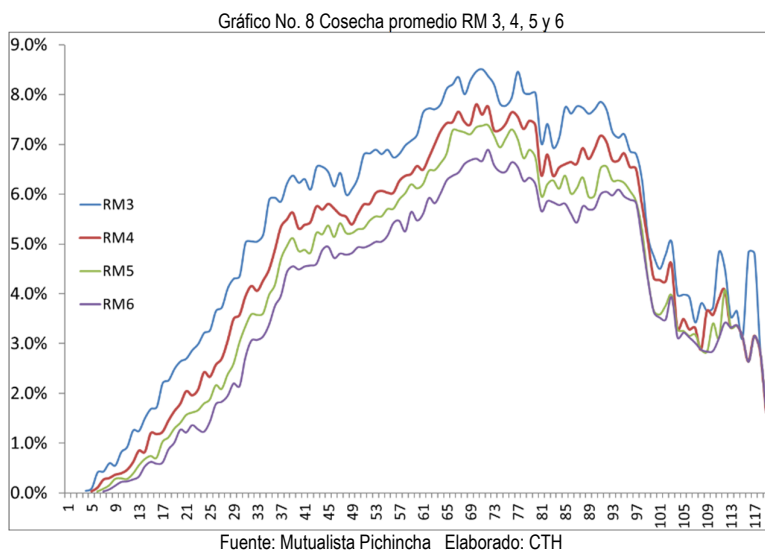
El Gráfico No. 7 corresponde al comportamiento agregado de las cosechas respecto al rango mora 1. Se describe el ciclo de vida de los créditos en 3 etapas:

En una fase inicial, la morosidad es creciente durante los primeros meses de vida del crédito. El crecimiento continúa hasta el mes 43 donde alcanza el primer máximo local, la morosidad se mantiene oscilante hasta el mes 84 donde la curva llega al máximo total.

En una segunda fase la morosidad empieza a decrecer, conceptualmente la capacidad de pago de los deudores es más susceptible a un cambio en el ingreso y al mismo tiempo el costo de incumplir con sus obligaciones no resulta tan elevado. Finalmente, en una tercera fase la mora tiende a estabilizarse. En este punto los créditos han madurado lo suficiente como para develar sus características de recupero; se espera que a partir de este mes los créditos morosos mantengan este comportamiento.

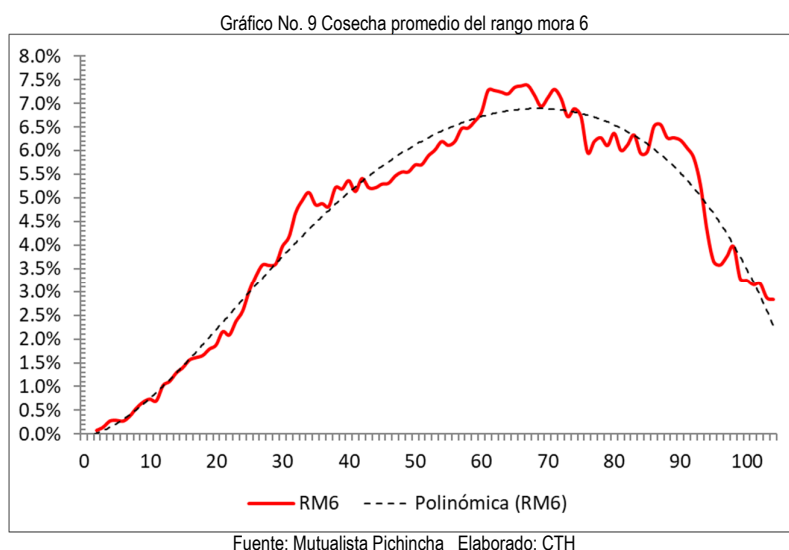
5.2 SINIESTRALIDAD O PÉRDIDA

Continuando con el análisis de la mora, como predictor de la siniestralidad, llevaremos el análisis a un nivel de estrés. El Gráfico No. 8 refleja el comportamiento agregado de las cosechas respecto a los rangos promedios de mora 3, 4, 5 y 6.



En el análisis de cascadas mostrado previamente, se concluyó que el RM6 podría ser un estimador de la pérdida, pues a partir de este rango el porcentaje de créditos que continúan en mora versus el porcentaje de créditos que salen de la misma es cada vez mayor (94.61%).

Por tanto, para la proyección de los flujos futuros se selecciona como predictor de la siniestralidad al RM6.



El Gráfico No. 9 describe el comportamiento agregado del vector RM_6 . Para el análisis de sensibilidad se utilizarán niveles de estrés para cubrir el espectro dentro del cual se mueve el índice de morosidad mayor a 150 días.

5.3 PREPAGO

Se denomina prepago a todos los pagos realizados en exceso de la recuperación de capital programada, estos pagos pueden ser cancelación total (pre cancelación) o parcial (abono de capital) del crédito. Dentro de las condiciones actuales de la economía, el prepago es el factor más relevante al momento de proyectar los flujos, pues un alto índice de prepago hace que el plazo de las clases disminuya considerablemente y un índice bajo produce el efecto contrario.

Se ha procedido a medir el prepago del Originador en sus cinco procesos de titularización VISP durante el periodo inicialmente indicado; con los cuales se realizarán las aproximaciones del índice de prepago que afectará a los flujos teóricos, según se describe a continuación:

Razón de Prepago Constante

Una aproximación para proyectar el prepago es asumir que alguna fracción constante del saldo de capital es prepagada cada mes durante el plazo remanente de la cartera. La Razón de Prepago Constante (CPR), está basada en las características de la cartera, incluyendo su experiencia histórica de prepago. El CPR es una tasa anual de prepago.

Para estimar los prepagos mensuales, el CPR debe ser convertido en una tasa mensual, denominada SMM (Single Monthly Mortality). El SMM puede ser calculado de la siguiente forma:

$$SMM_{(t)} = \frac{p_{(t)}}{Sc_{(t-1)} - Rp_{(t)}}$$

Dónde:

$p_{(t)}$, representa el monto de prepago de la cartera en el mes “t”.

$Sc_{(t-1)}$, corresponde al saldo de capital de la cartera al cierre del mes anterior a “t”.

$Rp_{(t)}$, representa la recuperación programada de capital para el mes “t”.

Dónde t es el mes para el cual se calcula el prepago; por lo tanto, el SMM representa la cantidad prepagada en el mes t del saldo de capital programado para el cierre del mes t.

Tenemos dos tipos de prepago:

Prepago Voluntario: Pre cancelaciones totales y parciales realizadas por los clientes.

Prepago Inducido: El prepago voluntario más recompra de créditos del fideicomiso por parte del Originador, por lo tanto, el prepago inducido existirá siempre que el Originador tenga continuidad en sus actividades.

Bajo estas consideraciones, a continuación, resumimos el prepago promedio observado en los fideicomisos, desde la fecha indicada hasta agosto de 2025:

Titularización	CPR inducido	CPR voluntario
VIP-MUPI 1	1.04%	1.04%
VIP-MUPI 2	1.27%	1.22%
VIP-MUPI 3	1.18%	1.11%
VISP-MUPI 4	1.09%	0.81%
VISP-MUPI 5	1.01%	1.01%
VISP-MUPI 6	0.70%	0.66%
VISP-MUPI 7	0.76%	0.47%
Promedio Ponderado	0.86%	0.79%

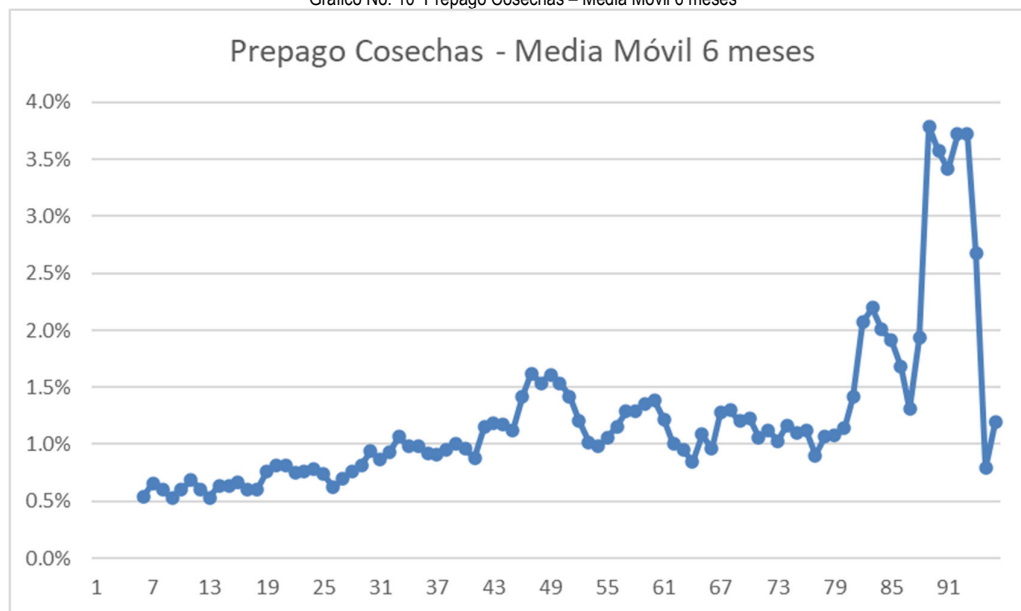
Considerando que en el programa de Vivienda de Interés Público la incidencia de recompra de créditos por parte del Originador sería inexistente, debido a que la tasa de los créditos es del 4.88% nominal, nos enfocaremos en el prepago voluntario.

Promedio ponderado	0.79%
Desviación estándar	0.62%
Intervalo al 99% de confianza	0.16%
Intervalo de Confianza Superior	0.95%
Intervalo de Confianza Inferior	0.63%

El promedio observado del prepago voluntario es del 0.79% hasta el momento; el prepago anual se encuentra con un 99% de confianza en el intervalo de 0.63% a 0.95%.

Se calculó el promedio ponderado de prepago voluntario por cosechas con todos los fideicomisos, con el objetivo de suavizar la curva se calculó la media móvil de 6 meses y se obtuvo la serie que se muestra en el Gráfico No. 10:

Gráfico No. 10 Prepago Cosechas – Media Móvil 6 meses



Fuente: Banco Pichincha Elaborado: CTH

El prepago se mantiene por debajo del 1% durante los primeros 33 meses de vida del fideicomiso. A partir de ese punto, el promedio de prepagos evidencia una tendencia creciente hasta el mes 49 donde llega al 1.60%, posteriormente oscila entre 0.8% y 1.4% hasta el mes 81, en adelante presenta valores entre 1.5% y 3.8% aunque con mayor volatilidad. Para la proyección se aplicará una media móvil de 6 meses, mientras que en los resúmenes se presentará el promedio de dicha serie suavizada, que asciende a 1,22%.

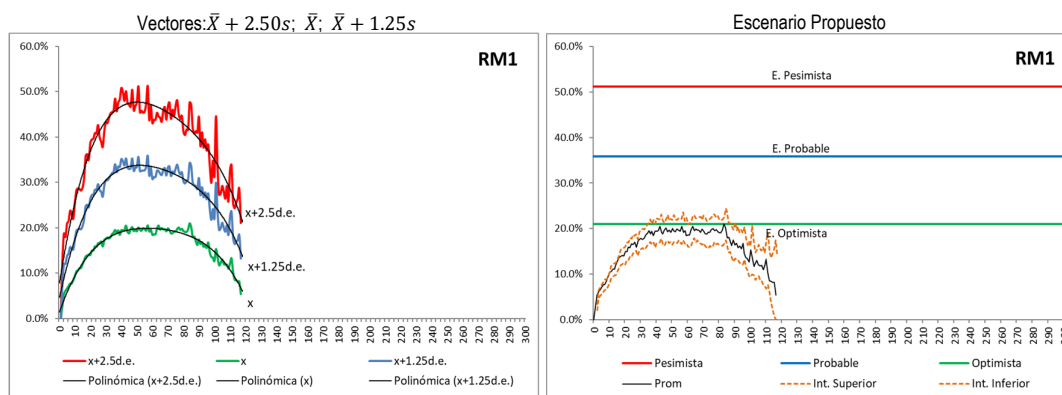
6. ANALISIS DE SENSIBILIDAD

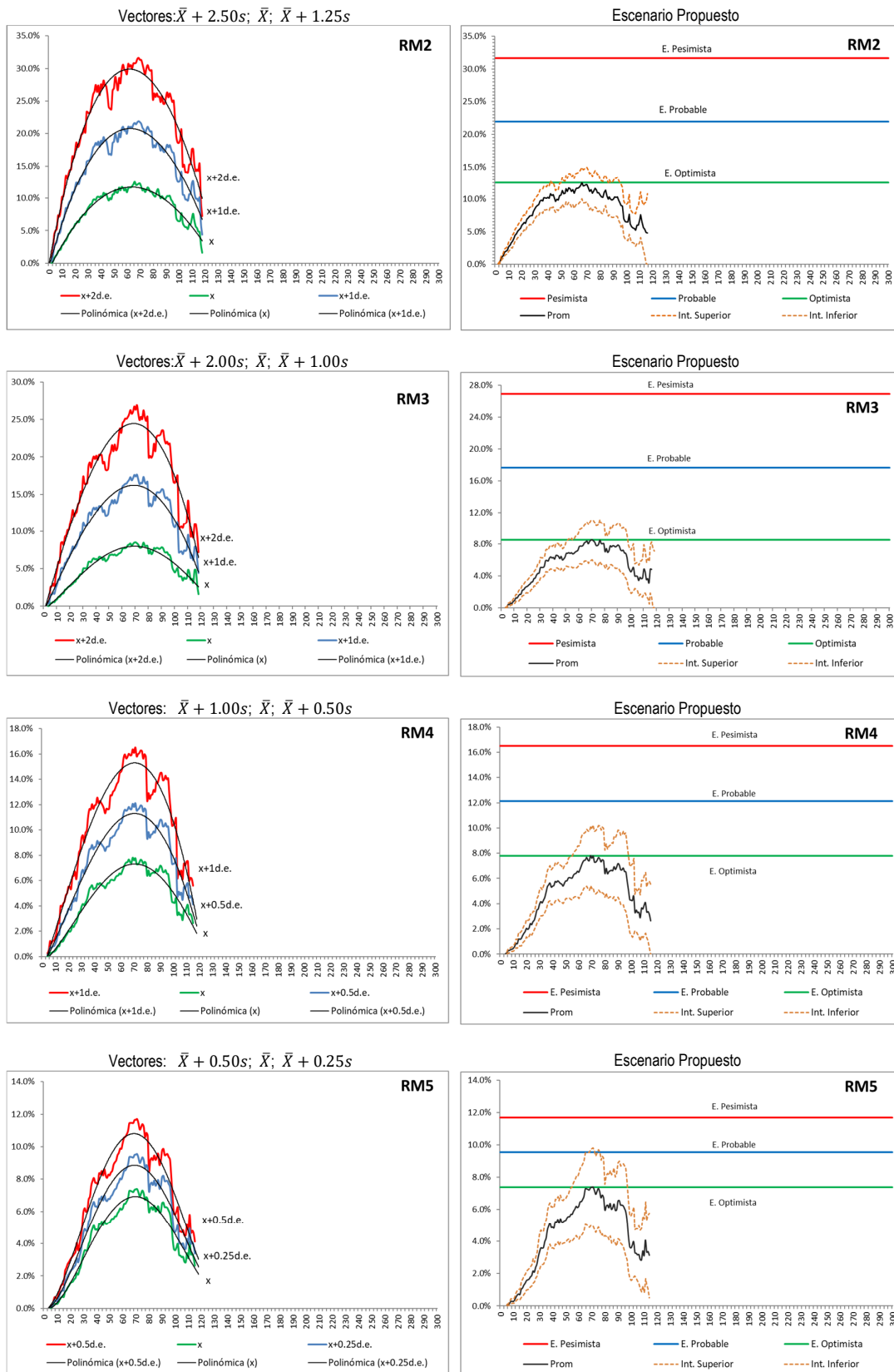
A fin de determinar la variabilidad de los flujos se definen los escenarios: Optimista, Probable y Pesimista. Cada uno de ellos es una combinación de los factores de desviación de flujos. El análisis de sensibilidad se lo hizo a dos colas, con la finalidad de identificar intervalos de confianza para el rubro de Mora, Prepago y Siniestralidad.

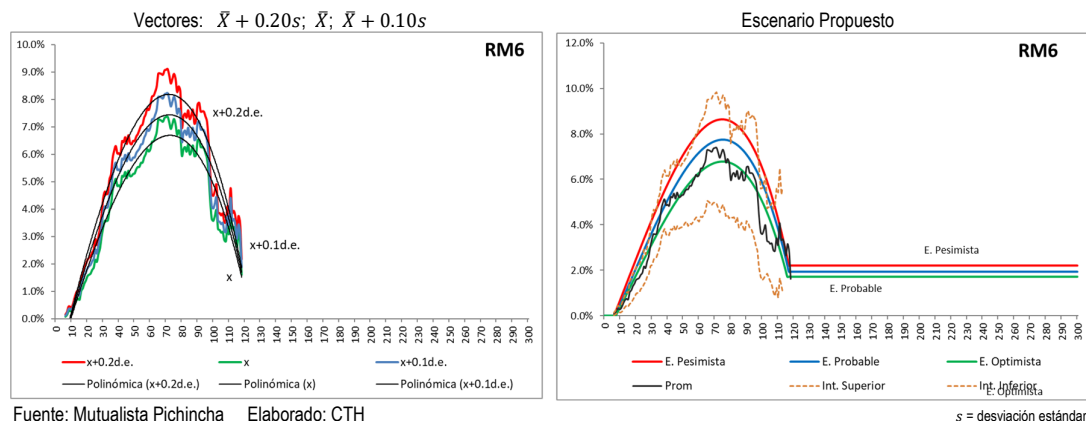
En el caso de la Mora, por cada rango se construyeron los siguientes vectores: vector optimista, vector promedio, y vector pesimista, en función de sus intervalos de confianza. Estos vectores cubren el espectro dentro de los cuales se mueven los diferentes rangos de mora observados.

Las funciones obtenidas para todos los rangos de mora, se presentan en el Anexo No. 1 "Funciones aplicadas en el Análisis de Sensibilidad".

Gráfico No. 10 Construcción de Escenarios







Las líneas entrecortadas son los intervalos de confianza de los rangos de mora promedio observados al 95% de confiabilidad. Según se observa en el Gráfico No. 10, los escenarios propuestos cubren el riesgo promedio con más del 95% de confiabilidad.

Luego de las consideraciones realizadas en el desarrollo del presente documento se presenta los índices para la mora, el prepago y la siniestralidad utilizados para la proyección de los flujos futuros. Para el prepago se mantuvo un criterio de prudencia al momento de proyectar los flujos, dado el alto nivel de incidencia sobre los plazos; así, para el escenario Optimista se estima un 2.00%; para el escenario Probable y Pesimista una tasa del 1.22% En el escenario Probable el prepago promedio que soporta la estructura es del 55% anual.

Una descripción de los flujos futuros que generará la cartera por el periodo de la emisión, analizada en los diferentes escenarios, se adjunta en el Anexo No. 2 “Flujos Proyectados de la Cartera Hipotecaria”.

En el escenario Probable, el estrés usado permite cubrir 7 veces el índice de siniestralidad observado, siendo mayor a lo requerido por la normativa actual (1.5 veces). La relación de estos dos indicadores para los diferentes escenarios se presenta en el siguiente cuadro:

Índices	A	B	C	# de veces Cobertura (B/A)
	Observado*	Siniestralidad	Monto en USD	
Escenario Optimista	0.26%	1.72%	923,117	7
Escenario Probable	0.26%	1.94%	1,041,417	7
Escenario Pesimista	0.26%	2.22%	1,191,981	8

* Promedio de cartera castigada.

7. CONCLUSIONES SOBRE EL ANALISIS DE LA CARTERA

- Se define como retraso, a la falta de pago de las obligaciones contractuales desde un día en adelante, en este sentido el retraso promedio observado representa el 20.95% del total de la cartera. Para proyectar los flujos se utilizó la función ajustada de los valores promedio observados del RM1 (mora mayor o igual a 1 día).
- Para determinar el índice de siniestralidad, se analizó la evolución por rangos de mora, como la cascada de recuperación de la cartera. En ambos casos, se define que un buen estimador de la siniestralidad es el RM6, mora mayor o igual a 150 días, pues a partir de este rango el porcentaje de créditos que continúan en mora versus el porcentaje de créditos que se ponen al día, tienen una baja probabilidad de ponerse al corriente en los pagos.
- Para proyectar la pérdida se utilizó la trayectoria ajustada del RM6.
- El índice de prepago a ser usado en el escenario probable es del 1.22%. En el escenario probable el prepago que soporta la estructura es del 55% anual.

8. ESCENARIOS DE CARTERA E IMPACTO EN LOS VALORES

Dada la naturaleza de la presente estructura financiera, los distintos escenarios bajo los cuales se puede proyectar la cartera a ser titularizada, tendrán como resultado variaciones en la vida promedio y duración de los Valores. Además de las consideraciones del entorno, se ha tomado en cuenta los gastos que tendrá el Fideicomiso. Bajo esta consideración, es conveniente analizar el comportamiento de los Valores, tomando en cuenta los siguientes indicadores:

Vida Promedio: Es una metodología para calcular el plazo de un Valor, para lo cual se considera la recuperación de capital, en cada período, ponderado para el valor nominal del título. En esta metodología no se toma en cuenta el cupón de interés del valor.

Duración: Es una medida del vencimiento de los flujos de un Título Valor que toma en cuenta todos los flujos de efectivo ponderados por el valor actual de los flujos.

Duración Modificada: Expresa el impacto que tendrá el precio de un Valor ante variaciones marginales de la tasa de interés.

El análisis se lo realiza en tres escenarios: Optimista, Pesimista y Probable. El valor resultante de la Vida Promedio, Duración y Duración Modificada en cada escenario proyecta el comportamiento de la cartera y los flujos de pago de los valores. Los escenarios presentados a continuación parten del supuesto que la Etapa de Acumulación terminó.

ESCENARIO OPTIMISTA		A1	A2-P	A2-E
SUPUESTOS	Mora	20.95%		
	Siniestralidad	1.72%		
	Prepago	2.00%		
RESUMEN DE DATOS	Vida Promedio	7.17	17.60	17.60
	Duración	4.81	8.38	17.45
	Duración Modificada	4.77	8.31	17.44
	Plazo Calculado	158	274	274

ESCENARIO PROBABLE		A1	A2-P	A2-E
SUPUESTOS	Mora	35.84%		
	Siniestralidad	1.94%		
	Prepago	1.22%		
RESUMEN DE DATOS	Vida Promedio	8.57	19.19	19.19
	Duración	5.45	8.65	19.00
	Duración Modificada	5.40	8.58	19.00
	Plazo Calculado	178	291	291
	Vencimiento Legal	360	360	360

ESCENARIO PESIMISTA		A1	A2-P	A2-E
SUPUESTOS	Mora	51.18%		
	Siniestralidad	2.22%		
	Prepago	1.22%		
RESUMEN DE DATOS	Vida	8.70	19.42	19.42
	Duración	5.49	8.68	19.23
	Duración Modificada	5.45	8.61	19.23
	Plazo Calculado	180	294	294

El escenario probable se construyó en base a los índices observados para la mora, siniestralidad y prepago, tomando una posición conservadora se aplicaron índices de mora, siniestralidad y prepago superiores a lo observado y se obtuvieron los parámetros de vida promedio, duración, duración modificada y plazo calculado que se aprecian en la tabla anterior; adicionalmente se incluye el parámetro plazo legal, dentro del cual el pago de las clases se cumpla en tiempo y forma.

Estos efectos, en las características de riesgo, se toman en consideración y se reflejan en la calificación de cada una de las clases de los Valores.

Al analizar el comportamiento de la cartera de Mutualista Pichincha, hemos determinado las siguientes probabilidades de ocurrencia para cada escenario:

- Escenario Probable con un 95% de probabilidad de ocurrencia,
- Escenario Optimista con un 2% de probabilidad de ocurrencia
- Escenario Pesimista con un 3% de probabilidad de ocurrencia.

Al aplicar estas probabilidades los flujos y el comportamiento de la estructura se aproxima al Escenario Probable.

Anexo No. 1 Funciones aplicadas en el Análisis de Sensibilidad

ESCENARIO OPTIMISTA

$RM1_t = \{$	20.95%,	$t \geq 1$
$RM2_t = \{$	12.49%,	$t \geq 2$
$RM3_t = \{$	8.51%,	$t \geq 3$
$RM4_t = \{$	7.80%,	$t \geq 4$
$RM5_t = \{$	7.38%,	$t \geq 5$
$RM6_t = \{$	$1.07312743\% - 0.1854347\%t + 0.01267357\%t^2 - 0.00018089\%t^3 + 0.00000074\%t^4,$ 2.50%	$6 \leq t < 99$ $t \geq 99$

ESCENARIO PROBABLE

$RM1_t = \{$	35.84%,	$t \geq 1$
$RM2_t = \{$	21.92%,	$t \geq 2$
$RM3_t = \{$	17.65%,	$t \geq 3$
$RM4_t = \{$	12.13%,	$t \geq 4$
$RM5_t = \{$	9.54%,	$t \geq 5$
$RM6_t = \{$	$1.10489248\% - 0.18818733\%t + 0.01355585\%t^2 - 0.00019562\%t^3 + 0.0000008\%t^4,$ 3.51%	$6 \leq t < 92$ $t \geq 92$

ESCENARIO PESIMISTA

$RM1_t = \{$	51.18%,	$t \geq 1$
$RM2_t = \{$	31.65%,	$t \geq 2$
$RM3_t = \{$	26.92%,	$t \geq 3$
$RM4_t = \{$	16.51%,	$t \geq 4$
$RM5_t = \{$	11.69%,	$t \geq 5$
$RM6_t = \{$	$1.13665752\% - 0.19093995\%t + 0.01443812\%t^2 - 0.00021035\%t^3 + 0.00000087\%t^4,$ 3.35%	$6 \leq t < 98$ $t \geq 98$

Anexo No. 2 Flujos Proyectados de la Cartera Hipotecaria

ESCENARIO TEÓRICO

Periodo	Pago del Principal	Intereses	Pago Total	Saldo
0				53,772,747
1	101,828	218,672	320,500	53,670,919
2	102,242	218,258	320,500	53,568,676
3	102,658	217,842	320,500	53,466,018
4	103,076	217,425	320,500	53,362,942
5	103,495	217,005	320,500	53,259,447
6	103,916	216,585	320,500	53,155,532
7	104,338	216,162	320,500	53,051,193
8	104,763	215,738	320,500	52,946,431
9	105,189	215,312	320,500	52,841,242
10	105,616	214,884	320,500	52,735,625
11	106,046	214,454	320,500	52,629,580
12	106,477	214,023	320,500	52,523,102
13	106,910	213,590	320,500	52,416,192
14	107,345	213,155	320,500	52,308,847
15	107,781	212,719	320,500	52,201,066
16	108,220	212,281	320,500	52,092,846
17	108,660	211,840	320,500	51,984,186
18	109,102	211,399	320,500	51,875,084
19	109,545	210,955	320,500	51,765,539
20	109,991	210,509	320,500	51,655,548
21	110,438	210,062	320,500	51,545,110
22	110,887	209,613	320,500	51,434,223
23	111,338	209,162	320,500	51,322,884
24	111,791	208,709	320,500	51,211,093
25	112,246	208,255	320,500	51,098,848
26	112,702	207,798	320,500	50,986,146
27	113,160	207,340	320,500	50,872,985
28	113,621	206,880	320,500	50,759,365
29	114,083	206,418	320,500	50,645,282
30	114,547	205,954	320,500	50,530,736
31	115,012	205,488	320,500	50,415,723
32	115,480	205,020	320,500	50,300,243
33	115,950	204,551	320,500	50,184,294
34	116,421	204,079	320,500	50,067,872
35	116,895	203,606	320,500	49,950,978
36	117,370	203,130	320,500	49,833,608
37	117,847	202,653	320,500	49,715,761
38	118,327	202,174	320,500	49,597,434
39	118,808	201,693	320,500	49,478,626
40	119,291	201,209	320,500	49,359,335
41	119,776	200,724	320,500	49,239,560
42	120,263	200,237	320,500	49,119,297
43	120,752	199,748	320,500	48,998,544
44	121,243	199,257	320,500	48,877,301
45	121,736	198,764	320,500	48,755,565
46	122,231	198,269	320,500	48,633,334
47	122,728	197,772	320,500	48,510,606
48	123,227	197,273	320,500	48,387,378

Periodo	Pago del Principal	Intereses	Pago Total	Saldo
49	123,729	196,772	320,500	48,263,650
50	124,232	196,269	320,500	48,139,418
51	124,737	195,763	320,500	48,014,681
52	125,244	195,256	320,500	47,889,437
53	125,753	194,747	320,500	47,763,684
54	126,265	194,235	320,500	47,637,419
55	126,778	193,722	320,500	47,510,641
56	127,294	193,206	320,500	47,383,347
57	127,811	192,689	320,500	47,255,535
58	128,331	192,169	320,500	47,127,204
59	128,853	191,647	320,500	46,998,351
60	129,377	191,123	320,500	46,868,974
61	129,903	190,597	320,500	46,739,070
62	130,432	190,069	320,500	46,608,639
63	130,962	189,538	320,500	46,477,677
64	131,494	189,006	320,500	46,346,183
65	132,029	188,471	320,500	46,214,153
66	132,566	187,934	320,500	46,081,587
67	133,105	187,395	320,500	45,948,482
68	133,647	186,854	320,500	45,814,835
69	134,190	186,310	320,500	45,680,645
70	134,736	185,765	320,500	45,545,910
71	135,284	185,217	320,500	45,410,626
72	135,834	184,667	320,500	45,274,792
73	136,386	184,114	320,500	45,138,406
74	136,941	183,560	320,500	45,001,466
75	137,498	183,003	320,500	44,863,968
76	138,057	182,444	320,500	44,725,911
77	138,618	181,882	320,500	44,587,293
78	139,182	181,318	320,500	44,448,111
79	139,748	180,752	320,500	44,308,363
80	140,316	180,184	320,500	44,168,047
81	140,887	179,613	320,500	44,027,160
82	141,460	179,041	320,500	43,885,700
83	142,035	178,465	320,500	43,743,665
84	142,613	177,888	320,500	43,601,053
85	143,193	177,308	320,500	43,457,860
86	143,775	176,725	320,500	43,314,085
87	144,360	176,141	320,500	43,169,726
88	144,947	175,554	320,500	43,024,779
89	145,536	174,964	320,500	42,879,243
90	146,128	174,372	320,500	42,733,115
91	146,722	173,778	320,500	42,586,393
92	147,319	173,182	320,500	42,439,074
93	147,918	172,582	320,500	42,291,157
94	148,519	171,981	320,500	42,142,637
95	149,123	171,377	320,500	41,993,514
96	149,730	170,771	320,500	41,843,784
97	149,875	170,162	320,036	41,693,909
98	150,484	169,552	320,036	41,543,425

Periodo	Pago del Principal	Intereses	Pago Total	Saldo
99	151,096	168,940	320,036	41,392,329
100	151,711	168,326	320,036	41,240,618
101	152,328	167,709	320,036	41,088,291
102	152,947	167,089	320,036	40,935,344
103	153,569	166,467	320,036	40,781,775
104	154,194	165,843	320,036	40,627,581
105	154,821	165,216	320,036	40,472,760
106	155,450	164,586	320,036	40,317,310
107	156,082	163,954	320,036	40,161,228
108	156,717	163,319	320,036	40,004,511
109	157,354	162,682	320,036	39,847,156
110	157,994	162,042	320,036	39,689,162
111	158,637	161,400	320,036	39,530,525
112	159,282	160,755	320,036	39,371,244
113	159,930	160,107	320,036	39,211,314
114	160,580	159,456	320,036	39,050,734
115	161,233	158,803	320,036	38,889,501
116	161,889	158,148	320,036	38,727,612
117	162,547	157,489	320,036	38,565,065
118	163,208	156,828	320,036	38,401,857
119	163,872	156,165	320,036	38,237,986
120	164,538	155,498	320,036	38,073,448
121	165,207	154,829	320,036	37,908,240
122	165,879	154,157	320,036	37,742,361
123	166,554	153,483	320,036	37,575,808
124	167,231	152,806	320,036	37,408,577
125	167,911	152,125	320,036	37,240,666
126	168,594	151,443	320,036	37,072,072
127	169,279	150,757	320,036	36,902,793
128	169,968	150,069	320,036	36,732,825
129	170,659	149,377	320,036	36,562,166
130	171,353	148,683	320,036	36,390,813
131	172,050	147,987	320,036	36,218,763
132	172,749	147,287	320,036	36,046,014
133	173,452	146,584	320,036	35,872,562
134	174,157	145,879	320,036	35,698,404
135	174,866	145,171	320,036	35,523,539
136	175,577	144,460	320,036	35,347,962
137	176,291	143,746	320,036	35,171,671
138	177,008	143,029	320,036	34,994,664
139	177,727	142,309	320,036	34,816,936
140	178,450	141,586	320,036	34,638,486
141	179,176	140,861	320,036	34,459,310
142	179,904	140,132	320,036	34,279,406
143	180,636	139,400	320,036	34,098,770
144	181,371	138,666	320,036	33,917,399
145	182,108	137,928	320,036	33,735,291
146	182,849	137,188	320,036	33,552,442
147	183,592	136,444	320,036	33,368,850
148	184,339	135,698	320,036	33,184,511

Periodo	Pago del Principal	Intereses	Pago Total	Saldo
149	185,089	134,948	320,036	32,999,423
150	185,841	134,195	320,036	32,813,581
151	186,597	133,439	320,036	32,626,985
152	187,356	132,681	320,036	32,439,629
153	188,118	131,919	320,036	32,251,511
154	188,883	131,154	320,036	32,062,628
155	189,651	130,386	320,036	31,872,978
156	190,422	129,614	320,036	31,682,556
157	191,196	128,840	320,036	31,491,359
158	191,974	128,063	320,036	31,299,385
159	192,755	127,282	320,036	31,106,631
160	193,538	126,498	320,036	30,913,092
161	194,325	125,711	320,036	30,718,767
162	195,116	124,921	320,036	30,523,651
163	195,909	124,127	320,036	30,327,742
164	196,706	123,331	320,036	30,131,036
165	197,506	122,531	320,036	29,933,530
166	198,309	121,727	320,036	29,735,221
167	199,115	120,921	320,036	29,536,106
168	199,925	120,111	320,036	29,336,181
169	200,738	119,298	320,036	29,135,443
170	201,554	118,482	320,036	28,933,888
171	202,374	117,662	320,036	28,731,514
172	203,197	116,839	320,036	28,528,317
173	204,023	116,013	320,036	28,324,294
174	204,853	115,183	320,036	28,119,441
175	205,686	114,350	320,036	27,913,754
176	206,523	113,514	320,036	27,707,232
177	207,362	112,674	320,036	27,499,870
178	208,206	111,831	320,036	27,291,664
179	209,052	110,984	320,036	27,082,611
180	209,902	110,134	320,036	26,872,709
181	210,756	109,280	320,036	26,661,953
182	211,613	108,423	320,036	26,450,340
183	212,474	107,563	320,036	26,237,866
184	213,338	106,699	320,036	26,024,528
185	214,205	105,831	320,036	25,810,323
186	215,076	104,960	320,036	25,595,247
187	215,951	104,085	320,036	25,379,296
188	215,796	103,207	319,003	25,163,500
189	216,673	102,330	319,003	24,946,827
190	217,554	101,449	319,003	24,729,273
191	218,439	100,564	319,003	24,510,834
192	219,327	99,676	319,003	24,291,507
193	220,219	98,784	319,003	24,071,287
194	221,115	97,888	319,003	23,850,173
195	222,014	96,989	319,003	23,628,159
196	222,917	96,086	319,003	23,405,242
197	223,823	95,180	319,003	23,181,419
198	224,733	94,269	319,003	22,956,686

Periodo	Pago del Principal	Intereses	Pago Total	Saldo
199	225,647	93,355	319,003	22,731,038
200	226,565	92,438	319,003	22,504,473
201	227,486	91,517	319,003	22,276,987
202	228,411	90,591	319,003	22,048,576
203	229,340	89,663	319,003	21,819,235
204	230,273	88,730	319,003	21,588,962
205	231,209	87,794	319,003	21,357,753
206	232,150	86,853	319,003	21,125,604
207	233,094	85,909	319,003	20,892,510
208	234,041	84,961	319,003	20,658,469
209	234,993	84,010	319,003	20,423,475
210	235,949	83,054	319,003	20,187,526
211	236,737	82,094	318,832	19,950,789
212	237,700	81,132	318,832	19,713,090
213	238,666	80,165	318,832	19,474,423
214	239,637	79,195	318,832	19,234,786
215	240,611	78,220	318,832	18,994,175
216	241,590	77,242	318,832	18,752,585
217	242,572	76,259	318,832	18,510,012
218	243,037	75,273	318,310	18,266,975
219	244,025	74,284	318,310	18,022,950
220	245,018	73,292	318,310	17,777,932
221	246,014	72,296	318,310	17,531,918
222	247,015	71,295	318,310	17,284,903
223	248,019	70,291	318,310	17,036,884
224	249,028	69,282	318,310	16,787,856
225	250,040	68,269	318,310	16,537,816
226	251,057	67,253	318,310	16,286,758
227	252,078	66,232	318,310	16,034,680
228	253,103	65,206	318,310	15,781,577
229	254,133	64,177	318,310	15,527,444
230	255,166	63,144	318,310	15,272,278
231	256,204	62,106	318,310	15,016,074
232	257,246	61,064	318,310	14,758,829
233	258,292	60,018	318,310	14,500,537
234	259,342	58,968	318,310	14,241,195
235	260,397	57,913	318,310	13,980,798
236	261,456	56,854	318,310	13,719,343
237	205,042	55,791	260,833	13,514,300
238	205,876	54,957	260,833	13,308,424
239	206,713	54,120	260,833	13,101,711
240	207,554	53,279	260,833	12,894,157
241	208,398	52,435	260,833	12,685,759
242	209,245	51,588	260,833	12,476,513
243	210,096	50,737	260,833	12,266,417
244	210,951	49,883	260,833	12,055,466
245	211,809	49,025	260,833	11,843,658
246	212,670	48,163	260,833	11,630,988
247	213,535	47,299	260,833	11,417,453
248	214,403	46,430	260,833	11,203,050

Periodo	Pago del Principal	Intereses	Pago Total	Saldo
249	215,275	45,558	260,833	10,987,775
250	216,150	44,683	260,833	10,771,624
251	217,029	43,804	260,833	10,554,595
252	217,912	42,921	260,833	10,336,683
253	218,276	42,035	260,311	10,118,407
254	219,163	41,147	260,311	9,899,244
255	220,055	40,256	260,311	9,679,189
256	220,949	39,361	260,311	9,458,240
257	221,848	38,463	260,311	9,236,392
258	222,750	37,561	260,311	9,013,642
259	223,656	36,655	260,311	8,789,986
260	222,441	35,745	258,187	8,567,544
261	223,346	34,841	258,187	8,344,198
262	224,254	33,933	258,187	8,119,944
263	225,166	33,021	258,187	7,894,778
264	226,082	32,105	258,187	7,668,696
265	227,001	31,186	258,187	7,441,695
266	227,924	30,262	258,187	7,213,770
267	228,851	29,336	258,187	6,984,919
268	229,782	28,405	258,187	6,755,137
269	230,716	27,471	258,187	6,524,421
270	231,655	26,532	258,187	6,292,766
271	231,339	25,590	256,929	6,061,427
272	232,280	24,649	256,929	5,829,147
273	233,225	23,705	256,929	5,595,923
274	234,173	22,756	256,929	5,361,750
275	235,125	21,804	256,929	5,126,624
276	236,081	20,848	256,929	4,890,543
277	237,041	19,888	256,929	4,653,501
278	238,005	18,924	256,929	4,415,496
279	238,973	17,956	256,929	4,176,523
280	239,945	16,984	256,929	3,936,577
281	240,921	16,009	256,929	3,695,657
282	241,901	15,029	256,929	3,453,756
283	242,884	14,045	256,929	3,210,872
284	243,872	13,057	256,929	2,967,000
285	244,864	12,066	256,929	2,722,136
286	242,476	11,070	253,546	2,479,660
287	243,462	10,084	253,546	2,236,198
288	244,452	9,094	253,546	1,991,746
289	245,446	8,100	253,546	1,746,300
290	246,444	7,102	253,546	1,499,855
291	247,447	6,099	253,546	1,252,409
292	248,453	5,093	253,546	1,003,956
293	249,463	4,083	253,546	754,493
294	250,478	3,068	253,546	504,015
295	251,496	2,050	253,546	252,519
296	252,519	1,027	253,546	-

ESCENARIO PROBABLE

Periodo	Pago del Principal	Intereses	Pago Total	Saldo
0				53,772,747
1	123,866	214,437	338,303	53,648,881
2	129,592	213,933	343,525	53,519,289
3	127,259	213,406	340,665	53,392,030
4	124,532	212,889	337,421	53,267,498
5	128,238	212,382	340,620	53,139,260
6	132,018	211,861	343,879	53,007,242
7	128,659	211,324	339,983	52,878,583
8	125,751	210,801	336,552	52,752,831
9	130,832	210,289	341,121	52,621,999
10	131,028	209,757	340,785	52,490,971
11	132,773	209,224	341,997	52,358,199
12	129,997	208,685	338,682	52,228,201
13	130,510	208,156	338,666	52,097,691
14	137,622	207,625	345,247	51,960,069
15	140,033	207,065	347,099	51,820,036
16	140,388	206,496	346,884	51,679,648
17	137,980	205,925	343,905	51,541,668
18	138,494	205,364	343,858	51,403,174
19	139,623	204,801	344,424	51,263,551
20	138,223	204,233	342,456	51,125,329
21	133,453	203,671	337,124	50,991,875
22	136,918	203,128	340,046	50,854,958
23	140,013	202,571	342,585	50,714,945
24	142,588	202,002	344,591	50,572,356
25	147,997	201,422	349,419	50,424,359
26	145,313	200,820	346,133	50,279,046
27	148,377	200,229	348,606	50,130,669
28	154,158	199,626	353,784	49,976,512
29	150,959	198,999	349,958	49,825,553
30	151,149	198,385	349,535	49,674,404
31	148,535	197,771	346,306	49,525,869
32	148,700	197,167	345,866	49,377,169
33	150,628	196,562	347,190	49,226,541
34	152,825	195,949	348,774	49,073,716
35	151,410	195,328	346,738	48,922,306
36	148,307	194,712	343,019	48,773,999
37	159,694	194,109	353,803	48,614,305
38	161,122	193,460	354,581	48,453,183
39	161,123	192,804	353,928	48,292,060
40	159,122	192,149	351,271	48,132,938
41	171,272	191,502	362,774	47,961,666
42	179,446	190,806	370,251	47,782,220
43	176,092	190,076	366,168	47,606,128
44	179,239	189,360	368,599	47,426,889
45	176,287	188,631	364,918	47,250,602
46	171,789	187,914	359,703	47,078,813
47	163,239	187,215	350,454	46,915,574
48	156,267	186,552	342,818	46,759,307

Periodo	Pago del Principal	Intereses	Pago Total	Saldo
49	155,045	185,916	340,961	46,604,262
50	158,255	185,286	343,541	46,446,007
51	162,217	184,642	346,859	46,283,790
52	167,638	183,982	351,621	46,116,152
53	167,998	183,301	351,298	45,948,154
54	170,577	182,617	353,194	45,777,577
55	171,859	181,924	353,782	45,605,719
56	165,691	181,225	346,916	45,440,027
57	157,647	180,551	338,198	45,282,380
58	156,050	179,910	335,960	45,126,330
59	152,095	179,275	331,370	44,974,235
60	161,602	178,657	340,259	44,812,633
61	156,936	178,000	334,936	44,655,697
62	169,172	177,362	346,534	44,486,525
63	170,083	176,674	346,756	44,316,442
64	166,784	175,982	342,766	44,149,658
65	167,946	175,304	343,250	43,981,712
66	161,820	174,621	336,441	43,819,892
67	164,342	173,963	338,305	43,655,550
68	161,222	173,294	334,516	43,494,328
69	166,543	172,639	339,182	43,327,785
70	164,447	171,961	336,409	43,163,338
71	165,384	171,293	336,677	42,997,953
72	157,594	170,620	328,214	42,840,359
73	164,007	169,979	333,987	42,676,352
74	164,472	169,312	333,784	42,511,880
75	166,894	168,644	335,538	42,344,986
76	176,916	167,965	344,881	42,168,070
77	200,154	167,245	367,400	41,967,916
78	204,636	166,431	371,067	41,763,280
79	197,768	165,599	363,367	41,565,512
80	194,483	164,795	359,278	41,371,030
81	186,312	164,004	350,316	41,184,718
82	173,769	163,246	337,016	41,010,949
83	195,367	162,540	357,907	40,815,581
84	259,469	161,745	421,214	40,556,112
85	251,157	160,690	411,847	40,304,955
86	245,128	159,669	404,796	40,059,827
87	255,005	158,672	413,677	39,804,823
88	254,301	157,635	411,936	39,550,521
89	218,376	156,601	374,977	39,332,145
90	179,400	155,713	335,112	39,152,746
91	179,530	154,983	334,514	38,973,215
92	179,663	154,253	333,916	38,793,552
93	179,800	153,523	333,323	38,613,752
94	179,935	152,792	332,727	38,433,817
95	180,071	152,060	332,131	38,253,746
96	180,207	151,327	331,535	38,073,539
97	179,933	150,595	330,528	37,893,606
98	180,072	149,863	329,935	37,713,534

Periodo	Pago del Principal	Intereses	Pago Total	Saldo
99	180,208	149,131	329,338	37,533,326
100	180,348	148,398	328,746	37,352,978
101	180,487	147,664	328,152	37,172,491
102	180,629	146,930	327,559	36,991,862
103	180,771	146,196	326,967	36,811,091
104	180,912	145,461	326,373	36,630,179
105	181,055	144,725	325,780	36,449,124
106	181,201	143,989	325,190	36,267,923
107	181,346	143,252	324,598	36,086,577
108	181,493	142,514	324,008	35,905,084
109	181,641	141,776	323,418	35,723,442
110	181,789	141,038	322,826	35,541,653
111	181,937	140,298	322,235	35,359,717
112	182,086	139,559	321,645	35,177,630
113	182,236	138,818	321,054	34,995,394
114	182,387	138,077	320,464	34,813,007
115	182,540	137,335	319,875	34,630,467
116	182,693	136,593	319,286	34,447,775
117	182,847	135,850	318,697	34,264,928
118	183,000	135,107	318,107	34,081,927
119	183,156	134,362	317,518	33,898,772
120	183,313	133,617	316,930	33,715,459
121	183,470	132,872	316,342	33,531,988
122	183,627	132,126	315,753	33,348,361
123	183,787	131,379	315,166	33,164,575
124	183,948	130,632	314,580	32,980,627
125	184,108	129,884	313,992	32,796,518
126	184,269	129,135	313,404	32,612,249
127	184,433	128,386	312,819	32,427,816
128	184,596	127,636	312,231	32,243,221
129	184,762	126,885	311,647	32,058,459
130	177,501	126,134	303,634	31,880,959
131	177,753	125,412	303,165	31,703,206
132	178,009	124,689	302,698	31,525,197
133	178,263	123,965	302,229	31,346,934
134	178,520	123,240	301,760	31,168,414
135	178,777	122,514	301,292	30,989,636
136	179,036	121,787	300,824	30,810,600
137	179,296	121,059	300,355	30,631,304
138	179,557	120,330	299,887	30,451,747
139	179,819	119,600	299,418	30,271,928
140	180,085	118,869	298,954	30,091,843
141	180,349	118,136	298,485	29,911,495
142	180,612	117,403	298,015	29,730,883
143	180,880	116,668	297,549	29,550,002
144	181,147	115,933	297,080	29,368,855
145	181,416	115,196	296,612	29,187,439
146	181,685	114,458	296,144	29,005,754
147	181,954	113,720	295,674	28,823,800
148	182,228	112,980	295,208	28,641,572

Periodo	Pago del Principal	Intereses	Pago Total	Saldo
149	182,502	112,239	294,740	28,459,070
150	182,775	111,496	294,272	28,276,295
151	183,050	110,753	293,803	28,093,245
152	183,324	110,009	293,333	27,909,921
153	183,603	109,263	292,866	27,726,318
154	183,882	108,517	292,398	27,542,436
155	184,160	107,769	291,929	27,358,276
156	184,442	107,020	291,462	27,173,835
157	184,723	106,270	290,993	26,989,111
158	185,008	105,519	290,527	26,804,103
159	185,291	104,766	290,058	26,618,812
160	185,578	104,013	289,591	26,433,234
161	185,863	103,258	289,121	26,247,371
162	186,151	102,502	288,653	26,061,221
163	186,439	101,745	288,184	25,874,782
164	186,730	100,987	287,717	25,688,052
165	187,022	100,228	287,250	25,501,030
166	187,313	99,467	286,780	25,313,717
167	187,609	98,706	286,314	25,126,109
168	187,901	97,943	285,844	24,938,208
169	188,197	97,179	285,376	24,750,011
170	188,497	96,413	284,910	24,561,514
171	188,793	95,647	284,440	24,372,722
172	189,093	94,879	283,972	24,183,629
173	189,392	94,110	283,502	23,994,237
174	189,695	93,340	283,035	23,804,542
175	189,999	92,569	282,568	23,614,543
176	190,301	91,796	282,098	23,424,242
177	190,607	91,022	281,629	23,233,635
178	190,914	90,247	281,161	23,042,721
179	191,222	89,471	280,692	22,851,499
180	191,531	88,693	280,225	22,659,968
181	191,842	87,914	279,756	22,468,126
182	192,152	87,135	279,286	22,275,974
183	192,468	86,353	278,821	22,083,506
184	192,781	85,570	278,351	21,890,726
185	193,096	84,786	277,882	21,697,630
186	193,412	84,001	277,413	21,504,218
187	193,732	83,214	276,946	21,310,486
188	193,223	82,426	275,649	21,117,264
189	193,541	81,641	275,182	20,923,723
190	193,861	80,854	274,715	20,729,861
191	194,180	80,065	274,245	20,535,682
192	194,503	79,275	273,779	20,341,178
193	194,827	78,485	273,312	20,146,351
194	195,152	77,692	272,844	19,951,200
195	195,480	76,899	272,379	19,755,720
196	195,806	76,104	271,909	19,559,914
197	196,135	75,307	271,443	19,363,778
198	196,465	74,510	270,975	19,167,313

Periodo	Pago del Principal	Intereses	Pago Total	Saldo
199	196,795	73,711	270,506	18,970,518
200	197,130	72,910	270,040	18,773,388
201	197,462	72,109	269,571	18,575,926
202	197,799	71,306	269,105	18,378,127
203	198,135	70,501	268,637	18,179,991
204	198,474	69,696	268,169	17,981,518
205	198,814	68,889	267,702	17,782,704
206	199,152	68,081	267,233	17,583,552
207	199,495	67,271	266,765	17,384,057
208	199,839	66,459	266,298	17,184,218
209	200,183	65,647	265,830	16,984,035
210	200,532	64,832	265,364	16,783,503
211	200,743	64,017	264,760	16,582,761
212	201,092	63,201	264,292	16,381,669
213	201,442	62,383	263,825	16,180,227
214	201,795	61,564	263,358	15,978,432
215	202,146	60,743	262,889	15,776,286
216	202,502	59,921	262,423	15,573,784
217	202,858	59,097	261,956	15,370,926
218	202,811	58,272	261,083	15,168,115
219	203,167	57,448	260,615	14,964,948
220	203,525	56,621	260,147	14,761,422
221	203,888	55,794	259,681	14,557,535
222	204,251	54,965	259,215	14,353,284
223	204,615	54,134	258,749	14,148,669
224	204,981	53,302	258,283	13,943,688
225	205,348	52,468	257,816	13,738,340
226	205,716	51,633	257,349	13,532,624
227	206,089	50,797	256,885	13,326,535
228	206,461	49,959	256,419	13,120,075
229	206,837	49,119	255,956	12,913,238
230	207,212	48,278	255,489	12,706,026
231	207,592	47,435	255,027	12,498,435
232	207,975	46,591	254,566	12,290,460
233	208,361	45,745	254,106	12,082,099
234	208,753	44,898	253,651	11,873,346
235	209,154	44,049	253,203	11,664,192
236	209,624	43,198	252,823	11,454,567
237	166,223	42,346	208,569	11,288,344
238	166,519	41,670	208,189	11,121,826
239	166,817	40,993	207,810	10,955,009
240	167,115	40,315	207,430	10,787,894
241	167,416	39,635	207,052	10,620,477
242	167,717	38,955	206,671	10,452,760
243	168,020	38,273	206,292	10,284,740
244	168,325	37,589	205,914	10,116,416
245	168,628	36,905	205,532	9,947,788
246	168,935	36,219	205,154	9,778,853
247	169,241	35,532	204,773	9,609,612
248	169,549	34,844	204,393	9,440,063

Periodo	Pago del Principal	Intereses	Pago Total	Saldo
249	169,860	34,154	204,015	9,270,202
250	170,169	33,463	203,633	9,100,033
251	170,483	32,771	203,254	8,929,550
252	170,796	32,078	202,874	8,758,753
253	170,719	31,383	202,102	8,588,034
254	171,036	30,689	201,725	8,416,998
255	171,351	29,994	201,344	8,245,648
256	171,669	29,297	200,966	8,073,979
257	171,988	28,599	200,587	7,901,991
258	172,309	27,900	200,209	7,729,682
259	172,635	27,199	199,833	7,557,047
260	171,377	26,496	197,874	7,385,670
261	171,698	25,800	197,498	7,213,971
262	172,020	25,101	197,121	7,041,952
263	172,343	24,402	196,745	6,869,609
264	172,668	23,701	196,369	6,696,941
265	172,994	22,999	195,993	6,523,947
266	173,321	22,296	195,617	6,350,626
267	173,650	21,591	195,241	6,176,976
268	173,980	20,885	194,865	6,002,996
269	174,313	20,177	194,490	5,828,683
270	174,646	19,468	194,114	5,654,037
271	174,058	18,758	192,816	5,479,979
272	174,392	18,050	192,442	5,305,587
273	174,727	17,341	192,068	5,130,860
274	175,064	16,630	191,694	4,955,796
275	175,404	15,918	191,322	4,780,392
276	175,743	15,205	190,948	4,604,649
277	176,086	14,490	190,576	4,428,563
278	176,429	13,774	190,204	4,252,134
279	176,775	13,057	189,832	4,075,358
280	177,123	12,338	189,461	3,898,236
281	177,473	11,618	189,091	3,720,762
282	177,824	10,896	188,720	3,542,938
283	178,179	10,173	188,352	3,364,759
284	178,535	9,448	187,983	3,186,224
285	178,898	8,722	187,620	3,007,326
286	176,811	7,995	184,805	2,830,516
287	177,169	7,276	184,445	2,653,346
288	177,532	6,555	184,087	2,475,815
289	177,898	5,833	183,731	2,297,917
290	178,269	5,110	183,379	2,119,648
291	178,646	4,385	183,031	1,941,002
292	179,030	3,658	182,688	1,761,972
293	179,425	2,930	182,355	1,582,547
294	179,836	2,201	182,037	1,402,711
295	180,282	1,469	181,751	1,222,429
296	181,013	736	181,749	1,041,417

ESCENARIO OPTIMISTA

Periodo	Pago del Principal	Intereses	Pago Total	Saldo
0				53,772,747
1	190,192	214,918	405,110	53,582,555
2	190,103	214,145	404,247	53,392,452
3	190,016	213,371	403,387	53,202,437
4	189,928	212,599	402,527	53,012,509
5	189,842	211,826	401,668	52,822,667
6	189,756	211,054	400,810	52,632,911
7	189,672	210,283	399,954	52,443,240
8	189,588	209,511	399,100	52,253,651
9	189,503	208,740	398,244	52,064,148
10	189,420	207,970	397,390	51,874,728
11	189,339	207,199	396,538	51,685,389
12	189,257	206,430	395,687	51,496,132
13	189,176	205,660	394,836	51,306,956
14	189,096	204,891	393,987	51,117,860
15	189,018	204,122	393,139	50,928,842
16	188,940	203,353	392,293	50,739,902
17	188,859	202,585	391,444	50,551,043
18	188,781	201,817	390,597	50,362,262
19	188,705	201,049	389,754	50,173,557
20	188,629	200,282	388,911	49,984,928
21	188,556	199,514	388,071	49,796,372
22	188,481	198,748	387,228	49,607,892
23	188,406	197,981	386,387	49,419,486
24	188,331	197,215	385,546	49,231,155
25	188,262	196,449	384,711	49,042,893
26	188,189	195,684	383,872	48,854,704
27	188,117	194,918	383,036	48,666,587
28	188,045	194,153	382,199	48,478,542
29	187,976	193,389	381,365	48,290,565
30	187,907	192,624	380,532	48,102,658
31	187,839	191,860	379,699	47,914,819
32	187,772	191,096	378,868	47,727,047
33	187,704	190,333	378,036	47,539,344
34	187,637	189,569	377,206	47,351,706
35	187,571	188,806	376,378	47,164,135
36	187,509	188,043	375,553	46,976,626
37	187,445	187,281	374,726	46,789,181
38	187,379	186,519	373,897	46,601,803
39	187,316	185,757	373,073	46,414,486
40	187,253	184,995	372,248	46,227,233
41	187,194	184,233	371,428	46,040,039
42	187,133	183,472	370,605	45,852,906
43	187,071	182,711	369,782	45,665,836
44	187,011	181,950	368,962	45,478,825
45	186,953	181,190	368,143	45,291,871
46	186,895	180,430	367,325	45,104,976
47	186,839	179,670	366,508	44,918,137
48	186,782	178,910	365,692	44,731,356

Periodo	Pago del Principal	Intereses	Pago Total	Saldo
49	186,724	178,150	364,875	44,544,631
50	186,670	177,391	364,061	44,357,962
51	186,617	176,632	363,248	44,171,345
52	186,562	175,873	362,435	43,984,783
53	186,507	175,114	361,621	43,798,276
54	186,455	174,356	360,811	43,611,821
55	186,403	173,598	360,001	43,425,418
56	186,353	172,840	359,193	43,239,065
57	186,302	172,082	358,384	43,052,763
58	186,253	171,324	357,577	42,866,510
59	186,203	170,567	356,770	42,680,307
60	186,154	169,810	355,964	42,494,152
61	186,107	169,053	355,159	42,308,046
62	186,062	168,296	354,358	42,121,983
63	186,014	167,539	353,553	41,935,969
64	185,967	166,783	352,749	41,750,003
65	185,926	166,026	351,952	41,564,077
66	185,878	165,270	351,148	41,378,199
67	185,836	164,514	350,350	41,192,364
68	185,793	163,759	349,552	41,006,570
69	185,751	163,003	348,754	40,820,819
70	185,711	162,248	347,958	40,635,109
71	185,669	161,493	347,162	40,449,440
72	185,628	160,737	346,366	40,263,812
73	185,590	159,983	345,573	40,078,222
74	185,553	159,228	344,780	39,892,669
75	185,512	158,473	343,985	39,707,157
76	185,476	157,719	343,195	39,521,681
77	185,440	156,965	342,405	39,336,241
78	185,402	156,211	341,613	39,150,839
79	185,368	155,457	340,824	38,965,471
80	185,335	154,703	340,038	38,780,136
81	185,300	153,949	339,249	38,594,836
82	185,268	153,196	338,464	38,409,568
83	185,234	152,442	337,677	38,224,333
84	185,204	151,689	336,892	38,039,130
85	185,173	150,936	336,109	37,853,956
86	185,143	150,183	335,325	37,668,814
87	185,112	149,430	334,542	37,483,702
88	185,085	148,677	333,762	37,298,617
89	185,057	147,924	332,982	37,113,560
90	185,027	147,172	332,199	36,928,532
91	185,003	146,419	331,423	36,743,529
92	184,976	145,667	330,643	36,558,553
93	184,950	144,915	329,865	36,373,603
94	184,926	144,163	329,089	36,188,677
95	184,904	143,411	328,315	36,003,773
96	184,881	142,659	327,540	35,818,892
97	184,468	141,907	326,375	35,634,425
98	184,449	141,157	325,606	35,449,975

Periodo	Pago del Principal	Intereses	Pago Total	Saldo
99	184,426	140,407	324,832	35,265,549
100	184,407	139,657	324,063	35,081,143
101	184,386	138,907	323,292	34,896,757
102	184,366	138,157	322,523	34,712,391
103	184,348	137,407	321,755	34,528,043
104	184,332	136,658	320,989	34,343,711
105	184,312	135,908	320,220	34,159,399
106	184,297	135,158	319,455	33,975,102
107	184,281	134,409	318,690	33,790,821
108	184,267	133,660	317,927	33,606,554
109	184,252	132,910	317,163	33,422,302
110	184,238	132,161	316,399	33,238,063
111	184,225	131,412	315,637	33,053,838
112	184,213	130,663	314,875	32,869,625
113	184,204	129,913	314,117	32,685,422
114	184,193	129,164	313,357	32,501,229
115	184,181	128,415	312,597	32,317,048
116	184,172	127,666	311,838	32,132,876
117	184,164	126,917	311,081	31,948,713
118	184,156	126,168	310,325	31,764,556
119	184,152	125,420	309,571	31,580,405
120	184,143	124,671	308,814	31,396,262
121	184,135	123,922	308,057	31,212,127
122	184,133	123,173	307,306	31,027,994
123	184,127	122,424	306,551	30,843,867
124	184,124	121,676	305,800	30,659,743
125	184,122	120,927	305,049	30,475,621
126	184,120	120,178	304,298	30,291,501
127	184,118	119,429	303,547	30,107,383
128	184,118	118,681	302,799	29,923,265
129	184,118	117,932	302,050	29,739,148
130	184,119	117,183	301,302	29,555,028
131	184,121	116,434	300,555	29,370,908
132	184,122	115,686	299,807	29,186,786
133	184,125	114,937	299,061	29,002,661
134	184,130	114,188	298,318	28,818,531
135	184,133	113,439	297,573	28,634,398
136	184,139	112,691	296,830	28,450,258
137	184,144	111,942	296,086	28,266,114
138	184,150	111,193	295,343	28,081,964
139	184,159	110,444	294,603	27,897,805
140	184,167	109,695	293,862	27,713,637
141	184,176	108,946	293,122	27,529,461
142	184,184	108,197	292,381	27,345,277
143	184,195	107,448	291,644	27,161,082
144	184,206	106,699	290,905	26,976,876
145	184,219	105,950	290,169	26,792,658
146	184,231	105,201	289,432	26,608,427
147	184,242	104,452	288,693	26,424,185
148	184,258	103,702	287,961	26,239,927

Periodo	Pago del Principal	Intereses	Pago Total	Saldo
149	184,272	102,953	287,225	26,055,654
150	184,288	102,204	286,492	25,871,366
151	184,305	101,454	285,759	25,687,062
152	184,321	100,705	285,026	25,502,741
153	184,337	99,955	284,293	25,318,403
154	184,355	99,206	283,561	25,134,048
155	184,377	98,456	282,833	24,949,671
156	184,396	97,706	282,102	24,765,275
157	184,415	96,956	281,372	24,580,859
158	184,438	96,206	280,644	24,396,422
159	184,460	95,456	279,916	24,211,962
160	184,482	94,706	279,189	24,027,480
161	184,507	93,956	278,463	23,842,973
162	184,529	93,206	277,734	23,658,444
163	184,555	92,455	277,010	23,473,889
164	184,581	91,705	276,286	23,289,308
165	184,608	90,954	275,562	23,104,700
166	184,636	90,204	274,840	22,920,065
167	184,661	89,453	274,114	22,735,403
168	184,692	88,702	273,394	22,550,712
169	184,721	87,951	272,672	22,365,991
170	184,753	87,200	271,953	22,181,238
171	184,783	86,449	271,231	21,996,455
172	184,815	85,697	270,512	21,811,640
173	184,848	84,946	269,794	21,626,792
174	184,879	84,194	269,072	21,441,913
175	184,915	83,442	268,357	21,256,998
176	184,949	82,690	267,639	21,072,049
177	184,984	81,938	266,922	20,887,065
178	185,021	81,186	266,207	20,702,044
179	185,059	80,433	265,492	20,516,985
180	185,097	79,681	264,778	20,331,888
181	185,136	78,928	264,064	20,146,752
182	185,174	78,175	263,350	19,961,578
183	185,216	77,422	262,638	19,776,362
184	185,259	76,669	261,928	19,591,103
185	185,299	75,916	261,215	19,405,804
186	185,343	75,162	260,505	19,220,461
187	185,388	74,408	259,797	19,035,072
188	184,691	73,654	258,345	18,850,381
189	184,735	72,903	257,638	18,665,646
190	184,779	72,152	256,931	18,480,867
191	184,827	71,400	256,227	18,296,041
192	184,873	70,649	255,522	18,111,168
193	184,920	69,897	254,817	17,926,247
194	184,968	69,145	254,113	17,741,279
195	185,018	68,393	253,411	17,556,261
196	185,068	67,640	252,709	17,371,193
197	185,120	66,888	252,008	17,186,073
198	185,170	66,135	251,305	17,000,903

Periodo	Pago del Principal	Intereses	Pago Total	Saldo
199	185,222	65,382	250,604	16,815,681
200	185,277	64,629	249,906	16,630,404
201	185,330	63,875	249,205	16,445,074
202	185,385	63,122	248,507	16,259,689
203	185,440	62,368	247,807	16,074,250
204	185,497	61,614	247,111	15,888,753
205	185,555	60,860	246,415	15,703,197
206	185,614	60,105	245,719	15,517,584
207	185,671	59,350	245,021	15,331,913
208	185,732	58,595	244,328	15,146,180
209	185,792	57,840	243,632	14,960,389
210	185,855	57,084	242,940	14,774,533
211	185,798	56,328	242,126	14,588,735
212	185,860	55,573	241,433	14,402,875
213	185,927	54,817	240,744	14,216,948
214	185,991	54,061	240,052	14,030,956
215	186,059	53,304	239,363	13,844,898
216	186,124	52,548	238,672	13,658,774
217	186,194	51,791	237,985	13,472,580
218	185,908	51,034	236,941	13,286,672
219	185,976	50,278	236,253	13,100,696
220	186,047	49,521	235,569	12,914,649
221	186,118	48,765	234,883	12,728,530
222	186,192	48,008	234,200	12,542,338
223	186,265	47,251	233,516	12,356,073
224	186,339	46,493	232,832	12,169,734
225	186,416	45,735	232,152	11,983,318
226	186,493	44,977	231,470	11,796,825
227	186,573	44,219	230,792	11,610,252
228	186,654	43,460	230,114	11,423,598
229	186,736	42,701	229,437	11,236,862
230	186,819	41,942	228,761	11,050,043
231	186,905	41,182	228,088	10,863,137
232	186,995	40,422	227,417	10,676,142
233	187,088	39,662	226,750	10,489,054
234	187,189	38,901	226,090	10,301,865
235	187,300	38,140	225,440	10,114,565
236	187,512	37,378	224,890	9,927,053
237	149,648	36,615	186,264	9,777,405
238	149,705	36,007	185,712	9,627,700
239	149,766	35,398	185,165	9,477,933
240	149,827	34,789	184,616	9,328,107
241	149,887	34,180	184,067	9,178,220
242	149,950	33,571	183,520	9,028,270
243	150,012	32,961	182,973	8,878,258
244	150,074	32,351	182,425	8,728,184
245	150,137	31,740	181,878	8,578,047
246	150,204	31,130	181,334	8,427,843
247	150,266	30,519	180,785	8,277,577
248	150,334	29,908	180,242	8,127,243

Periodo	Pago del Principal	Intereses	Pago Total	Saldo
249	150,400	29,296	179,697	7,976,842
250	150,469	28,685	179,154	7,826,373
251	150,537	28,073	178,610	7,675,836
252	150,607	27,461	178,068	7,525,229
253	150,341	26,848	177,190	7,374,888
254	150,411	26,237	176,648	7,224,477
255	150,483	25,625	176,108	7,073,994
256	150,555	25,013	175,568	6,923,439
257	150,627	24,401	175,029	6,772,812
258	150,702	23,789	174,490	6,622,110
259	150,780	23,176	173,956	6,471,330
260	149,507	22,562	172,069	6,321,823
261	149,583	21,954	171,537	6,172,241
262	149,656	21,346	171,003	6,022,584
263	149,734	20,738	170,472	5,872,850
264	149,811	20,129	169,940	5,723,039
265	149,889	19,519	169,408	5,573,150
266	149,968	18,910	168,878	5,423,182
267	150,049	18,300	168,350	5,273,133
268	150,129	17,690	167,819	5,123,003
269	150,212	17,079	167,292	4,972,791
270	150,297	16,469	166,765	4,822,494
271	149,599	15,857	165,456	4,672,896
272	149,681	15,249	164,930	4,523,215
273	149,767	14,640	164,407	4,373,447
274	149,853	14,031	163,885	4,223,594
275	149,941	13,422	163,363	4,073,653
276	150,030	12,812	162,842	3,923,623
277	150,120	12,202	162,322	3,773,503
278	150,211	11,591	161,803	3,623,292
279	150,304	10,981	161,284	3,472,988
280	150,398	10,369	160,767	3,322,590
281	150,494	9,758	160,252	3,172,096
282	150,591	9,146	159,737	3,021,505
283	150,692	8,533	159,225	2,870,813
284	150,794	7,921	158,715	2,720,018
285	150,905	7,308	158,213	2,569,113
286	148,958	6,694	155,652	2,420,155
287	149,066	6,088	155,154	2,271,089
288	149,177	5,482	154,659	2,121,913
289	149,293	4,875	154,168	1,972,620
290	149,413	4,268	153,681	1,823,207
291	149,541	3,660	153,202	1,673,666
292	149,677	3,052	152,729	1,523,989
293	149,828	2,444	152,271	1,374,161
294	150,000	1,834	151,835	1,224,161
295	150,218	1,224	151,442	1,073,943
296	150,827	613	151,440	923,117

ESCENARIO PESIMISTA

Periodo	Pago del Principal	Intereses	Pago Total	Saldo
0				53,772,747
1	123,581	213,825	337,406	53,649,166
2	129,305	213,322	342,627	53,519,861
3	126,971	212,796	339,768	53,392,889
4	124,244	212,280	336,524	53,268,645
5	127,948	211,775	339,723	53,140,697
6	131,727	211,254	342,982	53,008,970
7	128,367	210,719	339,086	52,880,603
8	125,458	210,197	335,655	52,755,145
9	130,538	209,686	340,224	52,624,607
10	130,732	209,156	339,888	52,493,875
11	132,476	208,624	341,100	52,361,399
12	129,699	208,085	337,784	52,231,700
13	130,211	207,558	337,769	52,101,490
14	137,321	207,028	344,350	51,964,168
15	139,731	206,470	346,201	51,824,437
16	140,085	205,902	345,987	51,684,352
17	137,676	205,332	343,007	51,546,676
18	138,189	204,772	342,961	51,408,487
19	139,316	204,210	343,526	51,269,171
20	137,915	203,644	341,558	51,131,257
21	133,144	203,083	336,227	50,998,113
22	136,607	202,541	339,149	50,861,505
23	139,701	201,986	341,687	50,721,804
24	142,275	201,418	343,693	50,579,529
25	147,683	200,839	348,522	50,431,846
26	144,997	200,239	345,236	50,286,849
27	148,060	199,649	347,709	50,138,789
28	153,840	199,047	352,887	49,984,949
29	150,639	198,421	349,060	49,834,310
30	150,829	197,809	348,637	49,683,481
31	148,213	197,195	345,408	49,535,268
32	148,376	196,593	344,969	49,386,892
33	150,304	195,989	346,293	49,236,588
34	152,499	195,378	347,876	49,084,090
35	151,083	194,758	345,841	48,933,007
36	147,978	194,143	342,122	48,785,028
37	159,364	193,542	352,906	48,625,664
38	160,790	192,894	353,684	48,464,874
39	160,791	192,240	353,030	48,304,083
40	158,788	191,586	350,373	48,145,296
41	170,937	190,940	361,877	47,974,359
42	179,109	190,245	369,354	47,795,250
43	175,754	189,517	365,271	47,619,496
44	178,900	188,802	367,702	47,440,596
45	175,946	188,074	364,021	47,264,650
46	171,447	187,359	358,805	47,093,203
47	162,895	186,662	349,557	46,930,308
48	155,922	185,999	341,921	46,774,386

Periodo	Pago del Principal	Intereses	Pago Total	Saldo
49	154,699	185,365	340,064	46,619,688
50	157,907	184,736	342,643	46,461,781
51	161,868	184,094	345,962	46,299,913
52	167,288	183,436	350,723	46,132,625
53	167,646	182,755	350,401	45,964,980
54	170,223	182,074	352,297	45,794,756
55	171,504	181,381	352,885	45,623,252
56	165,335	180,684	346,019	45,457,918
57	157,289	180,012	337,301	45,300,628
58	155,691	179,372	335,063	45,144,937
59	151,734	178,739	330,473	44,993,203
60	161,240	178,122	339,362	44,831,964
61	156,572	177,466	334,038	44,675,391
62	168,807	176,829	345,636	44,506,584
63	169,716	176,143	345,859	44,336,868
64	166,416	175,453	341,869	44,170,452
65	167,576	174,776	342,352	44,002,876
66	161,449	174,095	335,543	43,841,427
67	163,969	173,438	337,407	43,677,458
68	160,848	172,771	333,619	43,516,610
69	166,167	172,117	338,284	43,350,443
70	164,070	171,441	335,511	43,186,373
71	165,006	170,774	335,780	43,021,367
72	157,213	170,103	327,317	42,864,154
73	163,626	169,464	333,089	42,700,528
74	164,089	168,798	332,887	42,536,439
75	166,509	168,131	334,640	42,369,930
76	176,529	167,454	343,983	42,193,401
77	199,766	166,736	366,502	41,993,635
78	204,246	165,924	370,170	41,789,389
79	197,376	165,093	362,470	41,592,012
80	194,090	164,291	358,380	41,397,923
81	185,917	163,501	349,418	41,212,006
82	173,373	162,745	336,119	41,038,632
83	194,969	162,040	357,010	40,843,663
84	259,070	161,247	420,317	40,584,593
85	250,756	160,194	410,950	40,333,837
86	244,725	159,174	403,899	40,089,112
87	254,601	158,179	412,780	39,834,511
88	253,896	157,143	411,039	39,580,615
89	217,968	156,111	374,079	39,362,647
90	169,808	155,225	325,033	39,192,839
91	170,024	154,534	324,558	39,022,815
92	170,239	153,843	324,082	38,852,576
93	170,458	153,150	323,609	38,682,118
94	170,675	152,457	323,133	38,511,442
95	170,893	151,763	322,656	38,340,549
96	171,114	151,068	322,182	38,169,435
97	170,922	150,372	321,295	37,998,513
98	171,143	149,677	320,820	37,827,370

Periodo	Pago del Principal	Intereses	Pago Total	Saldo
99	171,366	148,981	320,347	37,656,004
100	171,587	148,284	319,871	37,484,416
101	171,812	147,587	319,398	37,312,605
102	172,037	146,888	318,925	37,140,568
103	172,262	146,188	318,450	36,968,306
104	172,487	145,488	317,975	36,795,819
105	172,716	144,786	317,503	36,623,102
106	172,944	144,084	317,028	36,450,159
107	173,174	143,381	316,554	36,276,985
108	173,405	142,676	316,081	36,103,580
109	173,635	141,971	315,606	35,929,946
110	173,869	141,265	315,135	35,756,076
111	174,103	140,558	314,661	35,581,973
112	174,338	139,850	314,188	35,407,635
113	174,571	139,141	313,712	35,233,064
114	174,809	138,431	313,240	35,058,255
115	175,047	137,720	312,767	34,883,208
116	175,285	137,009	312,293	34,707,924
117	175,525	136,296	311,821	34,532,399
118	175,765	135,582	311,347	34,356,634
119	176,008	134,867	310,875	34,180,626
120	176,250	134,151	310,401	34,004,377
121	176,491	133,435	309,926	33,827,885
122	176,737	132,717	309,454	33,651,148
123	176,983	131,998	308,981	33,474,165
124	177,230	131,279	308,509	33,296,935
125	177,477	130,558	308,035	33,119,458
126	177,725	129,836	307,561	32,941,733
127	177,976	129,113	307,090	32,763,756
128	178,228	128,390	306,618	32,585,528
129	178,478	127,665	306,143	32,407,050
130	178,732	126,939	305,671	32,228,318
131	178,986	126,212	305,198	32,049,332
132	179,242	125,484	304,726	31,870,090
133	179,499	124,755	304,255	31,690,590
134	179,754	124,025	303,779	31,510,836
135	180,014	123,294	303,308	31,330,823
136	180,274	122,562	302,837	31,150,548
137	180,532	121,829	302,361	30,970,016
138	180,795	121,095	301,890	30,789,221
139	181,058	120,360	301,418	30,608,163
140	181,320	119,624	300,944	30,426,843
141	181,587	118,886	300,474	30,245,255
142	181,853	118,148	300,001	30,063,402
143	182,118	117,408	299,526	29,881,284
144	182,388	116,668	299,056	29,698,896
145	182,656	115,926	298,582	29,516,240
146	182,925	115,183	298,108	29,333,315
147	183,198	114,439	297,637	29,150,118
148	183,468	113,694	297,163	28,966,649

Periodo	Pago del Principal	Intereses	Pago Total	Saldo
149	183,743	112,948	296,691	28,782,906
150	184,018	112,201	296,219	28,598,889
151	184,294	111,453	295,747	28,414,595
152	184,571	110,703	295,275	28,230,024
153	184,848	109,953	294,801	28,045,175
154	185,129	109,201	294,330	27,860,046
155	185,409	108,448	293,857	27,674,638
156	185,688	107,694	293,382	27,488,950
157	185,974	106,939	292,913	27,302,976
158	186,257	106,183	292,440	27,116,719
159	186,542	105,425	291,967	26,930,177
160	186,828	104,667	291,495	26,743,349
161	187,113	103,907	291,020	26,556,236
162	187,403	103,146	290,549	26,368,833
163	187,693	102,384	290,077	26,181,140
164	187,983	101,621	289,604	25,993,157
165	188,276	100,856	289,132	25,804,881
166	188,567	100,091	288,657	25,616,314
167	188,861	99,324	288,185	25,427,453
168	189,158	98,556	287,714	25,238,295
169	189,454	97,787	287,240	25,048,841
170	189,752	97,016	286,768	24,859,089
171	190,049	96,244	286,294	24,669,040
172	190,349	95,472	285,821	24,478,690
173	190,653	94,698	285,351	24,288,037
174	190,954	93,922	284,876	24,097,083
175	191,260	93,146	284,406	23,905,823
176	191,563	92,368	283,931	23,714,260
177	191,868	91,589	283,457	23,522,393
178	192,177	90,809	282,986	23,330,216
179	192,485	90,028	282,513	23,137,731
180	192,795	89,245	282,040	22,944,935
181	193,105	88,461	281,566	22,751,830
182	193,419	87,676	281,095	22,558,411
183	193,732	86,889	280,622	22,364,678
184	194,045	86,102	280,147	22,170,633
185	194,363	85,312	279,675	21,976,270
186	194,680	84,522	279,202	21,781,590
187	195,001	83,730	278,731	21,586,589
188	194,487	82,937	277,424	21,392,102
189	194,806	82,146	276,952	21,197,297
190	195,127	81,354	276,480	21,002,170
191	195,449	80,560	276,009	20,806,721
192	195,771	79,765	275,536	20,610,950
193	196,098	78,969	275,067	20,414,853
194	196,421	78,172	274,593	20,218,432
195	196,750	77,373	274,123	20,021,682
196	197,076	76,573	273,649	19,824,606
197	197,406	75,772	273,178	19,627,200
198	197,738	74,969	272,707	19,429,462

Periodo	Pago del Principal	Intereses	Pago Total	Saldo
199	198,069	74,165	272,233	19,231,393
200	198,402	73,359	271,761	19,032,991
201	198,737	72,552	271,289	18,834,254
202	199,072	71,744	270,817	18,635,182
203	199,411	70,935	270,345	18,435,771
204	199,751	70,124	269,874	18,236,020
205	200,090	69,311	269,402	18,035,930
206	200,430	68,498	268,927	17,835,500
207	200,773	67,682	268,455	17,634,727
208	201,118	66,866	267,984	17,433,609
209	201,465	66,049	267,513	17,232,144
210	201,810	65,229	267,040	17,030,334
211	202,024	64,408	266,433	16,828,309
212	202,375	63,587	265,962	16,625,935
213	202,725	62,764	265,489	16,423,209
214	203,078	61,939	265,017	16,220,132
215	203,430	61,114	264,543	16,016,702
216	203,787	60,286	264,073	15,812,915
217	204,144	59,457	263,601	15,608,772
218	204,093	58,627	262,720	15,404,679
219	204,453	57,797	262,250	15,200,226
220	204,813	56,966	261,779	14,995,413
221	205,174	56,133	261,307	14,790,239
222	205,538	55,299	260,836	14,584,702
223	205,902	54,463	260,364	14,378,800
224	206,269	53,625	259,894	14,172,531
225	206,637	52,787	259,423	13,965,894
226	207,008	51,946	258,954	13,758,887
227	207,378	51,104	258,483	13,551,508
228	207,753	50,261	258,014	13,343,755
229	208,129	49,416	257,546	13,135,626
230	208,508	48,570	257,078	12,927,118
231	208,888	47,722	256,610	12,718,230
232	209,272	46,873	256,145	12,508,958
233	209,659	46,022	255,681	12,299,298
234	210,050	45,169	255,219	12,089,248
235	210,453	44,315	254,768	11,878,795
236	210,925	43,459	254,384	11,667,870
237	167,261	42,601	209,862	11,500,609
238	167,558	41,921	209,479	11,333,051
239	167,856	41,240	209,096	11,165,195
240	168,156	40,557	208,713	10,997,040
241	168,457	39,873	208,330	10,828,583
242	168,759	39,188	207,947	10,659,824
243	169,062	38,502	207,565	10,490,761
244	169,365	37,815	207,180	10,321,396
245	169,671	37,126	206,797	10,151,725
246	169,979	36,436	206,415	9,981,747
247	170,285	35,745	206,030	9,811,462
248	170,595	35,052	205,647	9,640,867

Periodo	Pago del Principal	Intereses	Pago Total	Saldo
249	170,905	34,358	205,263	9,469,962
250	171,216	33,663	204,879	9,298,746
251	171,530	32,967	204,497	9,127,216
252	171,844	32,269	204,113	8,955,372
253	171,765	31,571	203,336	8,783,606
254	172,081	30,872	202,953	8,611,525
255	172,398	30,172	202,570	8,439,127
256	172,717	29,471	202,188	8,266,411
257	173,038	28,769	201,807	8,093,372
258	173,360	28,066	201,425	7,920,013
259	173,683	27,360	201,044	7,746,329
260	172,419	26,654	199,073	7,573,910
261	172,740	25,953	198,692	7,401,171
262	173,062	25,250	198,312	7,228,109
263	173,386	24,547	197,933	7,054,722
264	173,712	23,841	197,554	6,881,010
265	174,038	23,135	197,173	6,706,973
266	174,367	22,427	196,794	6,532,606
267	174,696	21,719	196,415	6,357,910
268	175,027	21,008	196,035	6,182,882
269	175,359	20,296	195,655	6,007,523
270	175,695	19,583	195,278	5,831,828
271	175,101	18,868	193,969	5,656,727
272	175,436	18,156	193,593	5,481,291
273	175,772	17,443	193,215	5,305,518
274	176,110	16,728	192,839	5,129,408
275	176,449	16,012	192,461	4,952,959
276	176,791	15,294	192,086	4,776,167
277	177,133	14,576	191,709	4,599,034
278	177,478	13,855	191,333	4,421,557
279	177,825	13,133	190,959	4,243,732
280	178,173	12,410	190,583	4,065,559
281	178,524	11,686	190,210	3,887,035
282	178,875	10,960	189,835	3,708,160
283	179,231	10,232	189,463	3,528,929
284	179,588	9,504	189,092	3,349,340
285	179,952	8,774	188,725	3,169,389
286	177,851	8,041	185,892	2,991,538
287	178,211	7,318	185,529	2,813,327
288	178,574	6,593	185,167	2,634,753
289	178,941	5,867	184,809	2,455,811
290	179,313	5,140	184,452	2,276,499
291	179,690	4,410	184,101	2,096,809
292	180,075	3,680	183,754	1,916,734
293	180,471	2,947	183,418	1,736,263
294	180,885	2,213	183,098	1,555,378
295	181,331	1,478	182,809	1,374,047
296	182,067	740	182,807	1,191,980

Anexo de Especificaciones

ANEXO DE ESPECIFICACIONES

Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Social y Público Mutualista Pichincha 8

<p>Monto de Cartera Hipotecaria a ser adquirida:</p>	<ul style="list-style-type: none">Hasta por USD 54'320,789,78 (Cincuenta y cuatro millones trescientos veinte mil setecientos ochenta y nueve con 78/100 de los Estados Unidos de América).
<p>Política para selección de créditos hipotecarios y sus características</p>	<p>El otorgamiento de los créditos será para compra de vivienda en los términos de la normativa establecida por la Junta de Política y Regulación Financiera.</p> <p>Para cartera de vivienda de proyectos con aprobación municipal definitiva, antes del 3 de abril de 2019 (normas resolución 045-2015-F y reformas):</p> <ul style="list-style-type: none">Seleccionados conforme a las normas, políticas internas del Originador, en los términos establecidos en el Programa, definido en el "AD".Valor de la vivienda: hasta setenta mil dólares de los Estados Unidos de América (USD 70,000).Precio por metro cuadrado: menor o igual a ochocientos noventa dólares de los Estados Unidos de América (USD 890).Cuota de entrada máxima: será el 5% del avalúo comercial del inmueble a financiarse o los anticipos entregados por los compradores a los constructores. El bono otorgado por el Ministerio de Desarrollo Urbano y Vivienda al sujeto de crédito no se considera parte de la cuota de entrada. En estos casos, la entidad financiera evaluará y financiará dicho sujeto por el valor restante, sin que esto altere las condiciones que debe cumplir la vivienda de interés público.Monto máximo del crédito: hasta setenta mil dólares de los Estados Unidos de América (USD 70,000), sin que se incluya en dicho monto los gastos asociados a la instrumentación de la operación, relacionados con gastos legales, avalúos, seguros y otros, los cuales podrán ser financiados en la misma operación de crédito.Plazo: igual o mayor a 20 Años.Tasa Máxima Inicial: 4.99 efectiva anual, reajutable o fija.Periodo de gracia de hasta 6 meses.Periodicidad de pago de dividendo: mensual.Tipo de Garantía: Primera hipoteca a favor de la entidad financiera originadora del crédito. <p>Para cartera de vivienda de proyectos con aprobación municipal definitiva a partir del 3 de abril de 2019 (normas resoluciones 502-2019-F, 507-2019-F, 539-2019-F, 562-2020-F, 641-2020-F y JPRF-F-2023-090), incluyendo lo determinado en sus disposiciones transitorias</p> <p>Para Vivienda de Interés Social:</p> <ul style="list-style-type: none">Seleccionados conforme a las normas, políticas internas del Originador, en los términos establecidos en el Programa, definido en el "AD".

-
- El otorgamiento de los créditos será para compra de primera y única vivienda.
 - Valor de la vivienda: hasta 178 SBU.
 - Precio por metro cuadrado: menor o igual a 2.49 SBU; para el cálculo del valor por metro cuadrado se utilizará la definición establecida para el efecto por la Superintendencia de Bancos.
 - Cuota de entrada: Al menos el 5% del precio de venta del inmueble establecido en el contrato de compraventa.
 - Monto máximo del crédito: Hasta 178 SBU, sin que se incluya en dicho monto los gastos asociados a la instrumentación de la operación, relacionados con: gastos legales, avalúos, seguros y otros, los cuales podrán ser financiados en la misma operación de crédito, 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 Inicial: 4.99% efectiva anual, reajutable o fija.
 - Periodicidad de pago de dividendos: mensual.
 - Tipo de Garantía: primera hipoteca a favor de la entidad financiera originadora del crédito.
 - Periodo de gracia: puede existir un periodo de gracia de hasta 6 meses.
 - Tipo de Vivienda: Vivienda Terminada.
 - Ingresos mensuales máximos del deudor: 6.34 SBU. Para el caso de deudores que se encuentren en relación de dependencia laboral, corresponde al monto total de los ingresos brutos mensuales individuales o del núcleo familiar. Para el caso de los deudores que no se encuentren bajo relación de dependencia laboral (o trabajo independiente), el valor corresponderá al margen neto del negocio, es decir los ingresos del negocio descontados los gastos de la actividad económica. Para la verificación de los ingresos y gastos, se utilizarán los criterios que para el efecto mantenga la entidad originadora de la cartera. La cuota de los créditos elegibles no podrá superar el cuarenta por ciento (40%) del ingreso bruto o margen bruto, según corresponda del hogar beneficiado. Para la determinación del CIN, la cuota de los créditos elegibles considerará el valor compuesto por la amortización de capital más los respectivos intereses.
 - Certificado de calificación de proyectos de vivienda de interés social, emitido por el ente rector de desarrollo urbano y vivienda.

Para Vivienda de Interés Público:

- Seleccionados conforme a las normas, políticas internas del Originador, en los términos establecidos en el Programa, definido en el "AD".
 - El otorgamiento de los créditos será para compra de primera y única vivienda.
 - Valor de la vivienda: desde 178 SBU hasta 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. Para el cálculo del valor por metro cuadrado se utilizará la definición establecida para el efecto, por la Superintendencia de Bancos.
-

	<ul style="list-style-type: none"> • Cuota de entrada: Al menos el 5% del precio de venta del inmueble establecido en el contrato de compraventa. • Monto Máximo del Crédito: hasta 229 SBU, sin que se incluya en dicho monto los gastos asociados a la instrumentación de la operación, relacionados con gastos legales, avalúos, seguros y otros, los cuales podrán ser financiados en la misma operación de crédito, 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 Inicial: 4.99% efectiva anual, reajutable o fija. • Periodicidad de pago de dividendos: mensual. • Tipo de Garantía: primera hipoteca a favor de la entidad financiera originadora del crédito. • Periodo de gracia: puede existir un periodo de gracia de hasta 6 meses. • Tipo de Vivienda: Vivienda Terminada. • Ingresos mensuales máximos del deudor: 6.34 SBU. Para el caso de deudores que se encuentren en relación de dependencia laboral, corresponde al monto total de los ingresos brutos mensuales individuales o del núcleo familiar. Para el caso de los deudores que no se encuentren bajo relación de dependencia laboral (o trabajo independiente), el valor corresponderá al margen neto del negocio, es decir los ingresos del negocio descontados los gastos de la actividad económica. Para la verificación de los ingresos y gastos, se utilizarán los criterios que para el efecto mantenga la entidad originadora de la cartera. La cuota de los créditos elegibles no podrá superar el cuarenta por ciento (40%) del ingreso bruto o margen bruto, según corresponda del hogar beneficiado. Para la determinación del CIN, la cuota de los créditos elegibles considerará el valor compuesto por la amortización de capital más los respectivos intereses. • Registro del Proyecto VIP <p>Definición de Vivienda Terminada: Tanto para el segmento de vivienda de interés social como para el segmento de vivienda de interés público, se utilizarán aquellos parámetros establecidos en el Reglamento Operativo para el Programa de Vivienda de Interés Social y Público que se adjunta al Contrato de Constitución.</p>
Plazo máximo de la Etapa de Acumulación:	<ul style="list-style-type: none"> • 12 meses a partir de la primera transferencia de cartera al Fideicomiso de Titularización.
Cálculo de la Tasa Promedio Ponderada (TPP):	<ul style="list-style-type: none"> • La TPP es el resultado de dividir: (i) la sumatoria de cada uno de los saldos de capital de los créditos hipotecarios, calculados al fin del día de cierre de cada mes, multiplicados por sus respectivas tasas de interés nominales, para (ii) la suma total de los saldos de capital de dichos créditos hipotecarios. • Para el cálculo y pago de los intereses se deberá usar la TPP calculada al día de cierre del segundo mes inmediato anterior al día de pago.

- **Etapas de Acumulación:** Se reconocerá intereses al Originador a una tasa nominal igual a la TPP + 4.62 puntos porcentuales sobre los saldos de capital pendientes de pago por las transferencias de cartera efectuadas por el Originador. Al Fideicomiso Inversión Hipotecaria 1 se le reconocerá un interés de 0.10 puntos porcentuales sobre el 40.5% de los saldos por las transferencias de cartera al Fideicomiso de Titularización. Estos valores se cancelarán con los flujos disponibles del fideicomiso.

El Fideicomiso de Titularización, no se reconocerá interés alguno por los recursos no utilizados transferidos por el Fideicomiso Inversión Hipotecaria 1 para la adquisición de cartera.

En caso de que la entidad financiera no utilice la totalidad de los RECURSOS entregados en el plazo de la Etapa de Acumulación, el Fideicomiso de Titularización, devolverá los recursos no utilizados al Fideicomiso Inversión Hipotecaria 1 previo al inicio de la Etapa de Titularización. Adicionalmente la entidad financiera originadora pagará al Fideicomiso Inversión Hipotecaria 1 intereses sobre los recursos no utilizados. Los intereses a ser cancelados se calcularán de la siguiente manera:

$$I = V \times T \times (TAR - 1,5\%) / 360$$

Donde:

I = Valor de interés a cancelar

V= Monto de recursos no utilizados, a ser devueltos.

T= Número de días entre la fecha de recepción de los recursos por parte del Fideicomiso de Titularización y la fecha de devolución de los recursos.

TAR= Tasa Activa Referencial, publicada por el Banco Central del Ecuador, vigente para la fecha de devolución de los recursos no utilizados.

Los intereses se cancelarán sólo si el valor de los recursos no utilizados es mayor al 5% del total de recursos recibidos por el Fideicomiso de Titularización.

- **Etapas de Titularización:** Las tasas nominales que pagarán cada una de las clases serán definidas en función del valor de la TPP de la siguiente manera:

Clases	Tasas de interés nominales
A1	TPP + 4.62 p.p.
A2-P	TPP + 4.62 p.p.
A2-E	0.10 p.p.*

*El (los) tenedor (res) de la Clase A2-E percibirán además un rendimiento que será el que resulte de los remanentes del Fideicomiso, una vez canceladas

Rendimiento de las clases y las cuentas por pagar:

todas las clases. **p.p.-** Puntos porcentuales.

Amortización:	<ul style="list-style-type: none">En lo referente al capital recaudado, el valor a amortizar de la clase en amortización, será el valor total recaudado menos los gastos del fideicomiso y los valores correspondientes a los rendimientos de las clases, al día de cierre del mes anterior al día de pago.
Día de Pago:	<ul style="list-style-type: none">Será el 16 de cada mes (y, si ese día no es un día hábil, en el siguiente día hábil).
Día de cierre:	<ul style="list-style-type: none">El último día de cada mes.
Detalle de los gastos por fideicomiso de mayor relevancia, proyectados:	<p>Son los establecidos en el RG, siempre que dichos gastos no alteren las proyecciones de flujos establecidos para cubrir los valores emitidos.</p> <ul style="list-style-type: none">Honorarios del Agente de Manejo y Servidor Maestro en la Etapa de Acumulación: USD 300 más I.V.A. mensuales.Honorarios del Agente de Manejo y Servidor Maestro en la Etapa de Titularización:<ul style="list-style-type: none">Servidor Maestro: USD 1.67 más I.V.A. por crédito mensuales.Agente de Manejo: USD 0.83 más I.V.A. por crédito mensuales.Custodio: USD 0.80 más I.V.A. por crédito mensuales, con un mínimo de USD 200 más IVA mensuales.Revisión legal de los créditos: USD 2 más I.V.A. por crédito una sola vez.Estructuración financiera y legal: 0.10% más I.V.A. sobre el valor emitido, una sola vez. Pagaderos en 12 meses durante el primer año, contados a partir de la colocación de los valores.Registro en el Mercado de Valores: USD 2,500 una sola vez.Auditoría: USD 4,000 más I.V.A. anuales.Calificadora de Riesgos: USD 4,000 más I.V.A. anuales.Comisión piso de Bolsa de Valores 0.03% más I.V.A. sobre el valor emitido, una sola vez y mantenimiento de la Bolsa de Valores 0.0175% más I.V.A. por año, sobre el saldo del valor emitido.Depósito Centralizado de Valores: 0.04% sobre el valor emitido, una sola vez.Otros gastos de operación (publicaciones y legales): USD 2,000 por año
Precio al que el fideicomiso revenderá créditos al Originador:	<ul style="list-style-type: none">Será el mismo precio en que fueron adquiridos del Originador.

Asignación de Pérdidas en caso de existir:

- Serán asumidas por la clase subordinada en las siguientes proporciones: A2-E el 89.01% y A2-P el 10.99%.

Monto total y Proporción de la Emisión por cada clase:

Clases	Valor Nominal Hasta	Proporción
A1	29,604,830.42	54.50%
A2-P	2,716,039.49	5.00%
A2-E	21,999,919.87	40.50%
Total	54,320,789.78	100.00%

Plazo Etapa de los Valores

Clase	Vencimiento Calculado desde el inicio de la Etapa de Amortización (meses)
A1	178
A2-P	291
A2-E	291

Clase	Vencimiento Legal desde el inicio de la Etapa de Amortización (meses)
A1	360
A2-P	360
A2-E	360

Análisis de Escenarios

ESCENARIO OPTIMISTA		A1	A2-P	A2-E
SUPUESTOS	Mora	20.95%		
	Siniestralidad	1.72%		
	Prepago	2.00%		
RESUMEN DE DATOS	Vida Promedio	7.17	17.60	17.60
	Duración	4.81	8.38	17.45
	Duración Modificada	4.77	8.31	17.44
	Plazo Calculado	158	274	274

ESCENARIO PROBABLE		A1	A2-P	A2-E
SUPUESTOS	Mora	35.84%		
	Siniestralidad	1.94%		
	Prepago	1.22%		
RESUMEN DE DATOS	Vida Promedio	8.57	19.19	19.19
	Duración	5.45	8.65	19.00

	Duración Modificada	5.40	8.58	19.00
	Plazo Calculado	178	291	291
	Vencimiento Legal	360	360	360

ESCENARIO PESIMISTA		A1	A2-P	A2-E
SUPUESTOS	Mora	51.18%		
	Siniestralidad	2.22%		
	Prepago	1.22%		
RESUMEN DE DATOS	Vida	8.70	19.42	19.42
	Duración	5.49	8.68	19.23
	Duración Modificada	5.45	8.61	19.23
	Plazo Calculado	180	294	294

Auditoría Externa:	<ul style="list-style-type: none"> Grant Thornton Dbrag Ecuador Cia. Ltda.
Agente Pagador:	<ul style="list-style-type: none"> Depósito Centralizado de Valores del Banco Central del Ecuador (DCV-BCE)
Depósito Centralizado de Valores:	<ul style="list-style-type: none"> Depósito Centralizado de Valores del Banco Central del Ecuador (DCV-BCE)
Custodio de los Créditos Hipotecarios	<ul style="list-style-type: none"> CTH S.A.
Calificadora de Riesgo:	<ul style="list-style-type: none"> Pacific Credit Rating S.A.C.
Medio de Publicación:	<ul style="list-style-type: none"> Página web institucional de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

Anexo Estado financiero del Fideicomiso

ACTIVOS

Cuenta Contable	Nombre de Cuenta Contable	Saldo Moneda Reporte
1	ACTIVO	54,564,639.58
1.01	ACTIVO CORRIENTE	2,029,583.65
1.01.01	EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFFECTIVO	673,208.67
1.01.01.03	INSTITUCIONES FINANCIERAS PRIVADAS	673,208.67
1.01.01.03.01	BANCO DEL MUTUALISTA PICHINCHA CTA AHO 20791501	673,208.67
1.01.02	ACTIVOS FINANCIEROS	1,356,374.98
1.01.02.05	DEUDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR NO	1,356,374.98
1.01.02.05.01	DE ACTIVIDADES ORDINARIAS QUE GENEREN INTERESES	1,208,034.71
1.01.02.05.01.02	CUENTAS Y DOCUMENTOS A COBRAR A TERCEROS	1,208,034.71
1.01.02.05.01.02.01	CARTERA DE CREDITOS DE VIVIENDA POR VENCER	1,207,889.81
1.01.02.05.01.02.01.01	DE 1 A 30 DIAS	57,854.55
1.01.02.05.01.02.01.02	DE 31 A 90 DIAS	206,409.68
1.01.02.05.01.02.01.03	DE 91 A 180 DIAS	298,311.35
1.01.02.05.01.02.01.04	DE 181 A 360 DIAS	645,314.23
1.01.02.05.01.02.04	CARTERA DE CREDITOS DE VIVIENDA VENCIDA	144.90
1.01.02.05.01.02.04.02	DE 31 A 90 DIAS	144.90
1.01.02.05.02	DE ACTIVIDADES ORDINARIAS QUE NO GENEREN INTERESES	148,340.27
1.01.02.05.02.02	CUENTAS Y DOCUMENTOS A COBRAR A TERCEROS	6,343.08
1.01.02.05.02.02.01	CARTERA DE CREDITOS QUE NO DEVENGA INTERESES	1,996.68
1.01.02.05.02.02.01.01	DE 1 A 30 DIAS	413.89
1.01.02.05.02.02.01.02	DE 31 A 90 DIAS	281.42
1.01.02.05.02.02.01.03	DE 91 A 180 DIAS	442.54
1.01.02.05.02.02.01.04	DE 181 A 360 DIAS	858.83
1.01.02.05.02.02.11	CUENTAS POR COBRAR ADMINISTRADOR DE CARTERA	4,346.40
1.01.02.05.02.16	RENDIMIENTO POR COBRAR INTERESES	141,997.19
1.01.02.05.02.16.01	INTERESES POR COBRAR DE CARTERA DE CREDITOS	141,997.19
1.02	ACTIVOS NO CORRIENTES	52,535,055.93
1.02.06	ACTIVOS FINANCIEROS NO CORRIENTES	52,535,055.93
1.02.06.03	ACTIVOS FINANCIEROS A COSTO AMORTIZADO	52,535,055.93
1.02.06.03.01	CARTERA DE CREDITOS POR VENCER MAS 360 DIAS	52,457,021.58
1.02.06.03.04	CARTERA DE CREDITOS QUE NO DEVENGA INTERESES MAS 3	78,034.35
TOTAL DE ACTIVOS		54,564,639.58
TOTAL DE CUENTAS DE RESULTADO DEUDORAS		1,257,213.21
TOTAL GENERAL DEL ACTIVO Y GASTOS		55,821,852.79

PASIVOS

Cuenta Contable	Nombre de Cuenta Contable	Saldo Moneda Reporte
2	PASIVO	54,705,088.29
2.01	PASIVO CORRIENTE	245,256.23
2.01.03	CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	245,256.08
2.01.03.01	LOCALES	245,256.08
2.01.03.01.03	OTRAS	245,256.08
2.01.03.01.03.01	INTERESES POR PAGAR FSH1	1,744.76
2.01.03.01.03.02	INTERESES POR PAGAR BANCO PICHINCHA	243,511.32
2.01.07	OTRAS OBLIGACIONES CORRIENTES	0.15
2.01.07.07	OTROS	0.15
2.01.07.07.20	OTRAS CUENTAS POR PAGAR	0.15
2.02	PASIVO NO CORRIENTE	54,459,832.06
2.02.02	CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	54,459,832.06
2.02.02.01	LOCALES	54,459,832.06
2.02.02.01.03	OTRAS	54,459,832.06
2.02.02.01.03.02	CXP BANCO PICHINCHA	139,042.28



ESTADO DE SITUACIÓN

Al 30 de Septiembre de 2025

Moneda del Producto: DOLARES Moneda del Reporte: DOLARES

PASIVOS

Cuenta Contable		Saldo Moneda Reporte
2.02.02.01.03.03	CXP FSH1/0.10%	21,999,919.87
2.02.02.01.03.04	CXP BANCO PICHINCHA /9%	32,320,869.91
TOTAL DE PASIVOS		54,705,088.29

PATRIMONIO

Cuenta Contable	Nombre de Cuenta Contable	Saldo Moneda Reporte
3	PATRIMONIO NETO	1,000.00
3.01	CAPITAL	1,000.00
3.01.04	PATRIMONIO DE LOS NEGOCIOS FIDUCIARIOS	1,000.00
3.01.04.01	APORTES PATRIMONIALES	1,000.00
TOTAL DE PATRIMONIO		1,000.00
TOTAL DE CUENTAS DE RESULTADO ACREEDORAS		1,115,764.50
TOTAL GENERAL DE PASIVO, PATRIMONIO E INGRESOS		55,821,852.79

CUENTAS DE ORDEN

Cuenta Contable	Nombre de Cuenta Contable	Saldo Moneda Reporte
9.00.01	CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS	54,370,614.80
9.00.01.01	VALORES Y BIENES PROPIOS EN PODER DE TERCEROS	54,369,463.63
9.00.01.01.01	VALORES EN GARANTIA	54,369,463.63
9.00.01.01.01.01	GARANTIA DE CARTERA - DOCUMENTOS	54,369,463.63
9.00.01.04	OTRAS CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS	1,151.17
9.00.01.04.04	"INTERESES, COMISIONES E INGRESOS EN SUSPENSO"	1,151.17
9.00.01.04.04.01	CARTERA DE CREDITOS DE VIVIENDA	1,151.17
9.00.02	ACREEDORAS POR EL CONTRA	-54,370,614.80
9.00.02.01	ACREEDORAS POR EL CONTRA	-54,370,614.80
9.00.02.01.01	VALORES Y BIENES PROPIOS EN PODER DE TERCEROS	-54,369,463.63
9.00.02.01.04	INTERESES EN SUSPENSO	-1,151.17
9.00.04	ACREEDORAS	-60,364,458.51
9.00.04.01	VALORES Y BIENES RECIBIDOS DE TERCEROS	-60,364,458.51
9.00.04.01.01	EN GARANTIA	-60,364,458.51
9.00.04.01.01.04	BIENES INMUEBLES EN GARANTIA	-60,364,458.51
9.00.05	DEUDORES POR EL CONTRA	60,364,458.51
9.00.05.01	VALORES Y BIENES RECIBIDOS DE TERCEROS	60,364,458.51
TOTAL DE CUENTAS DE ORDEN		0.00


FIDEVAL
FONDOS Y FIDEICOMISOS
Karlo Leon
ADMINISTRADOR FIDUCIARIO

GERENTE


FIDEVAL
FONDOS Y FIDEICOMISOS
Luis Guerrero
CONTADOR FIDUCIARIO
REGISTRO N° 17-2015

CONTADOR



FDV BRE TIT27 30092025

INGRESOS

Cuenta Contable	Nombre de Cuenta Contable	Saldo Moneda Reporte
4	INGRESOS	1,115,764.50
4.01	INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	1,115,764.50
4.01.10	INGRESOS FINANCIEROS	1,115,764.50
4.01.10.02	INTERESES FINANCIEROS	1,071,605.73
4.01.10.02.01	CARTERA DE CREDITOS DE VIVIENDA	1,071,545.98
4.01.10.02.04	INTERESES DE MORA	59.75
4.01.10.06	OTROS INGRESOS FINANCIEROS	44,158.77
4.01.10.06.01	DEPOSITOS EN BANCOS Y OTRAS INSTITUCIONES FINANCIERAS	44,158.77
TOTAL DE INGRESOS		1,115,764.50

GASTOS

Cuenta Contable	Nombre de Cuenta Contable	Saldo Moneda Reporte
5	GASTOS	1,257,213.21
5.02	GASTOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	1,257,213.21
5.02.02	GASTOS ADMINISTRATIVOS	1,056.87
5.02.02.20	"IMPUESTOS, CONTRIBUCIONES Y OTROS"	10.00
5.02.02.29	OTROS GASTOS	1,046.87
5.02.02.29.02	GASTOS BANCARIOS	53.27
5.02.02.29.03	GASTOS LEGALES	993.60
5.02.03	GASTOS FINANCIEROS	1,256,156.34
5.02.03.01	INTERESES	1,249,886.99
5.02.03.01.02	OTROS INTERESES	1,249,886.99
5.02.03.01.02.01	INTERESES FSH1	8,891.67
5.02.03.01.02.02	INTERESES BANCO PICHINCHA	1,240,995.32
5.02.03.03	POR PRESTACION DE SERVICIOS DE ADMINISTRACION Y MANEJO	6,269.35
5.02.03.03.02	Agente de manejo	3,394.35
5.02.03.03.07	POR CALIFICACION DE RIESGO	2,875.00
TOTAL DE GASTOS		1,257,213.21
TOTAL DE INGRESOS MENOS GASTOS		-141,448.71


 FIDEVAL
 Karla Leon
 ADMINISTRADOR FIDUCIARIO

GERENTE

 FIDEVAL
 LUIS GUERRERO
 CONTADOR FIDUCIARIO
 REGISTRO N° 17-7815

CONTADOR

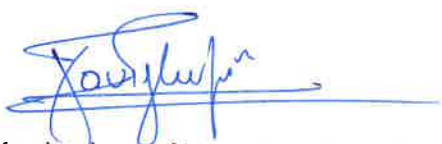
**Anexo Declaración juramentada del representante legal del Agente de
Manejo**

DECLARACIÓN JURAMENTADA

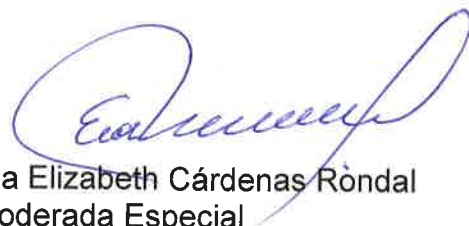
Xavier Larreátegui Maldonado, en mi calidad de Apoderado Especial del Ing. Juan Carlos Alarcón Chiriboga, Gerente General de la **Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha** en calidad de Originador y Marcia Elizabeth Cárdenas Rondal, en mi calidad Apoderada Especial de **Fideval S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos**, en calidad de Agente de Manejo, declaramos bajo juramento que la información contenida en el Prospecto de Oferta Pública de Valores de Contenido Crediticio, emitidos por el **Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Social y Público Mutualista Pichincha 8**, es fidedigna, real y completa y seremos penal y civilmente responsables, por cualquier falsedad u omisión contenida en ellas.

Quito, D.M., 28 de octubre de 2025

Atentamente,



Xavier Larreátegui Maldonado
Apoderado Especial
**Asociación Mutualista de Ahorro
Crédito para la Vivienda Pichincha**
Originador



Marcia Elizabeth Cárdenas Rondal
Apoderada Especial
Fideval S.A.
**Administradora de Fondos y
Fideicomisos**
Agente de Manejo

Anexo Informe de la Calificación de Riesgo

CERTIFICA

Que el Comité de Calificación de Riesgo No. 290-2025, celebrado el 7 de octubre de 2025, con el análisis de la información financiera al 17 de septiembre de 2025, acordó asignar la siguiente categoría de calificación al:

**Fideicomiso Mercantil de
Vivienda de Interés Social y
Público Mutualista Pichincha 8
- VISPMUPI 8**

A1: AAA

A2-P: B-

A2-E: B-

Categoría 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.

Categoría 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 más (+) indicará que la calificación podría subir hacia su inmediata superior, mientras que el signo menos (-) advertirá descenso a la categoría inmediata inferior.



Firmado electrónicamente por:
**YOEL ALEJANDRO
ACOSTA MUÑOZ**
Validar únicamente con FirmaEC

Yoel Acosta
Gerente General

"La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las calificaciones de PCR – PACIFIC CREDIT RATING constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio."

Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Social y Público Mutualista Pichincha 8 – (VISP-MUPI 8)

Comité No.: 290-2025

Fecha de Comité: 07 de octubre de 2025

Informe con Estados Financieros No Auditados al 17 de septiembre de 2025

Quito - Ecuador

Equipo de Análisis

Ing. Jhonatan Velastegui

dvelastegui@ratingspcr.com

(593) 24501-643

Calificación

AAA

Significado de la Calificación

Categoría 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.

Categoría 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.

A las categorías descritas se pueden asignar los signos más (+) o menos (-) para indicar su posición relativa dentro de la respectiva categoría.

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

Instrumento Calificado	No. Inscripción	Resolución SCVS
Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Social y Público Mutualista Pichincha 8	N/A Calificación Inicial	N/A Calificación Inicial

"La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las calificaciones de la Calificadora de Riesgos PACIFIC CREDIT RATING S. A. constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y, la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio."

Racionalidad

En comité de calificación de riesgo, PCR decidió asignar las calificaciones al **Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Social y Público Mutualista Pichincha 8**, como se indica a continuación: "AAA" para la **Clase A1** y "B-" para la **clase A2-P** y para la **clase A2-E**, con información al **17 de septiembre de 2025**. La decisión se sustenta en la fortaleza integral del Fideicomiso, respaldada por factores determinantes. En primer lugar, el Originador posee una amplia trayectoria y experiencia en la originación y colocación de créditos hipotecarios, lo que se refleja en una cartera de alta calidad crediticia. Adicionalmente, el patrimonio autónomo mantiene un desempeño favorable en los niveles de recaudación, considerando que actualmente se encuentra en etapa de acumulación. La solidez de la estructura se ve reforzada por un esquema de garantías robusto, fundamentado en la subordinación de clases, y complementado con garantías hipotecarias que respaldan los activos titularizados. Esta combinación, calidad de la cartera, eficiencia en la cobranza, solidez de los mecanismos de garantía y respaldo hipotecario, no solo asegura la estabilidad del Fideicomiso, sino que también otorga a los inversionistas un elevado nivel de confianza y seguridad, confirmando la eficacia de la estructura financiera implementada.

Resumen Ejecutivo

- Trayectoria y posición del originador en el mercado:** La Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha, constituida en noviembre de 1961, acumula 63 años de experiencia en el financiamiento de vivienda y proyectos inmobiliarios. Su trayectoria se complementa con una sólida estructura técnica y administrativa, consolidando su perfil como originador confiable en procesos de titularización.
- Fideicomiso en etapa de acumulación:** El Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Social y Público Mutualista Pichincha 8 fue constituido mediante escritura pública otorgada el 5 de diciembre de 2024, compareciendo la Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha en calidad de Constituyente y Originador, y Fideval S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos en calidad de Fiduciaria o Agente de Manejo. Este fideicomiso se estableció a través de la transferencia, bajo título de Fideicomiso Mercantil y de forma temporal e irrevocable, de un aporte inicial. Actualmente, el fideicomiso se encuentra en su etapa de acumulación; a la fecha de corte, se ha transferido cartera al fideicomiso por US\$ 54,32 millones, correspondiente a 710 créditos.
- Patrimonio autónomo de excelente calidad:** La evaluación de la cartera del Fideicomiso Mercantil VISP-MUPI 8 resalta su sólida estructura crediticia y un perfil de riesgo bajo. La alta calidad del portafolio se refleja en que el 97,81% de los créditos cuenta con calificación A1, consolidando una base altamente confiable. La concentración en una de las principales ciudades del país aporta estabilidad adicional, al enfocarse en mercados con mayor solidez económica. Los niveles de protección se ven reforzados por una cobertura de garantías del 112,26% y un índice deuda-avalúo del 88,97%, indicadores que reflejan un respaldo adecuado frente a eventuales contingencias. Asimismo, la solvencia de los deudores se encuentra sustentada en un índice cuota-ingreso del 27,01%, significativamente inferior al límite máximo establecido. En conjunto, estos elementos configuran una cartera equilibrada, con adecuados mecanismos de mitigación de riesgo y una estructura resistente frente a escenarios adversos.
- Niveles de recaudación robustos:** A pesar de no encontrarse en la etapa de amortización, el patrimonio autónomo que conforma el fideicomiso ha logrado recaudar, hasta la fecha de corte, un total de US\$ 1,58 millones. Esta suma se distribuye en un 65,10% (US\$ 1,03 millones) por intereses, en un 34,90% (US\$ 550,02 mil) en amortización de capital y el restante por concepto de intereses por mora.

- **Mecanismo de garantía adecuado:** El Fideicomiso Mercantil VISP-MUPI 8 cuenta con una estructura sólida de protección para los inversionistas, respaldada principalmente por la subordinación de clases, que permite absorber posibles pérdidas en escenarios adversos y otorga una capa adicional de seguridad a la clase privilegiada (A1). Adicionalmente, la cartera hipotecaria que conforma el Patrimonio Autónomo del Fideicomiso mantiene una calidad elevada, respaldada por garantías hipotecarias, pólizas de seguro de incendio y líneas aliadas, y seguros de desgravamen equivalentes al 100% del saldo de los créditos. La interacción entre la estructura de subordinación y la calidad de los activos subyacentes fortalece la confianza en el fideicomiso, proporcionando un alto nivel de protección a los inversionistas y contribuyendo a la estabilidad general de la estructura financiera.
- **Proyecciones sólidas y alineadas con estándares normativos:** Las proyecciones de flujos de efectivo para esta titularización se fundamentan en un análisis riguroso de escenarios que contempla supuestos de morosidad, siniestralidad y prepago. Se establecen tres escenarios —optimista, probable y pesimista— que ofrecen una visión integral del posible comportamiento de los flujos, anticipando variaciones en los principales factores de riesgo. Este enfoque garantiza que la estructura esté preparada para afrontar condiciones diversas, asegurando el cumplimiento de los requerimientos normativos y brindando confianza a los inversionistas.

Factores Claves

Factores que podrían mejorar la calificación:

- No aplica, la primera clase cuenta con la máxima calificación.

Factores que podrían desmejorar en la calificación:

- Deterioro en la calidad de la cartera crediticia aportada al Fideicomiso.
- Complicaciones en el nivel de recaudaciones que dificulte el pago a inversionistas.

Informe Sectorial de la Economía Ecuatoriana¹

La economía ecuatoriana mostró un repunte interanual del +3,4% en el primer trimestre de 2025, según reporta el Banco Central del Ecuador. Esta recuperación sigue a una contracción del -0,93% registrada en 2024, año marcado por un entorno adverso que incluyó inestabilidad política, una severa crisis energética y una débil inversión privada. El PIB nominal preliminar para 2024 alcanzó los US\$ 124.676 millones, reflejando una recuperación parcial de la actividad económica, pero todavía lejos del dinamismo sostenido necesario para cerrar brechas estructurales.

A nivel sectorial, el comercio, la manufactura no alimenticia y la construcción evidenciaron un comportamiento débil, reflejando la baja demanda interna y la postergación de proyectos de inversión. En contraste, sectores como la minería y las exportaciones no petroleras, especialmente el camarón y los minerales metálicos, se consolidaron como ejes de estabilidad. No obstante, el mercado laboral mostró un deterioro: según cifras del INEC, la tasa de desempleo se ubicó en 3,5% en junio de 2025, mientras que el empleo pleno disminuyó y el subempleo aumentó, con mayor intensidad en zonas urbanas y periurbanas.

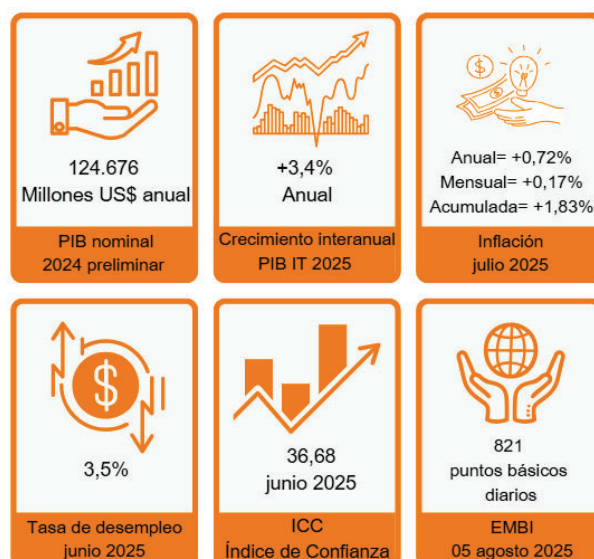
Por su parte, la inflación se mantuvo relativamente controlada ya que, hasta julio de 2025, el BCE reportó una variación mensual del +0,17%, una inflación acumulada de +1,83% y una tasa anual de +0,72%. Sin embargo, el poder adquisitivo de los hogares continuó deteriorándose, en parte por el alza del IVA aplicada en el primer semestre del año y por la reducción de los ingresos reales. Esta situación impactó negativamente en el consumo privado, que sigue siendo uno de los motores más relevantes de la demanda agregada.

El Índice de Confianza del Consumidor (ICC), publicado por el BCE, alcanzó un nivel de 36,68 puntos en junio de 2025, lo que refleja una leve mejora con respecto a trimestres anteriores, aunque aún se mantiene en terreno de desconfianza. A pesar de un entorno más estable tras la reelección presidencial, la inversión privada sigue siendo cautelosa ante la persistencia de riesgos fiscales, la necesidad de reformas estructurales y un marco institucional todavía frágil.

Según las últimas proyecciones del Fondo Monetario Internacional (FMI), publicadas en el *World Economic Outlook Update* de abril de 2025, se estima que el PIB de Ecuador crecerá un +1,7% en 2025. Por su parte, el Banco Mundial, en su informe *Global Economic Prospects* de junio de 2025, prevé un crecimiento de +1,9% para el mismo año. Estas proyecciones se fundamentan en la recuperación gradual del sector eléctrico tras la crisis de 2024, un entorno político más estable posterior a la reelección presidencial, y la expectativa de una reactivación moderada de la inversión pública y privada. A pesar de estos elementos favorables, el consumo privado seguirá limitado por un mercado laboral frágil y por la lenta recomposición del ingreso disponible de los hogares.

Las condiciones externas seguirán siendo claves en la evolución de la economía ecuatoriana. Factores como los precios del petróleo, el acceso a financiamiento internacional y las tensiones comerciales globales marcarán el ritmo fiscal y la sostenibilidad macroeconómica. Se espera que la consolidación de proyectos mineros y la expansión de exportaciones no tradicionales contribuya a una recuperación gradual en los próximos trimestres, aunque aún limitada por la estrechez fiscal y el contexto global volátil. El riesgo país (EMBI) se ubicó en 821 puntos básicos al 5 de agosto de 2025, de acuerdo con el BCE, lo cual refleja una percepción aún elevada de riesgo soberano.

¹ Las cifras utilizadas para este análisis son las últimas publicadas por el Banco Central del Ecuador.



Fuente: Banco Central del Ecuador / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Panorama macroeconómico general

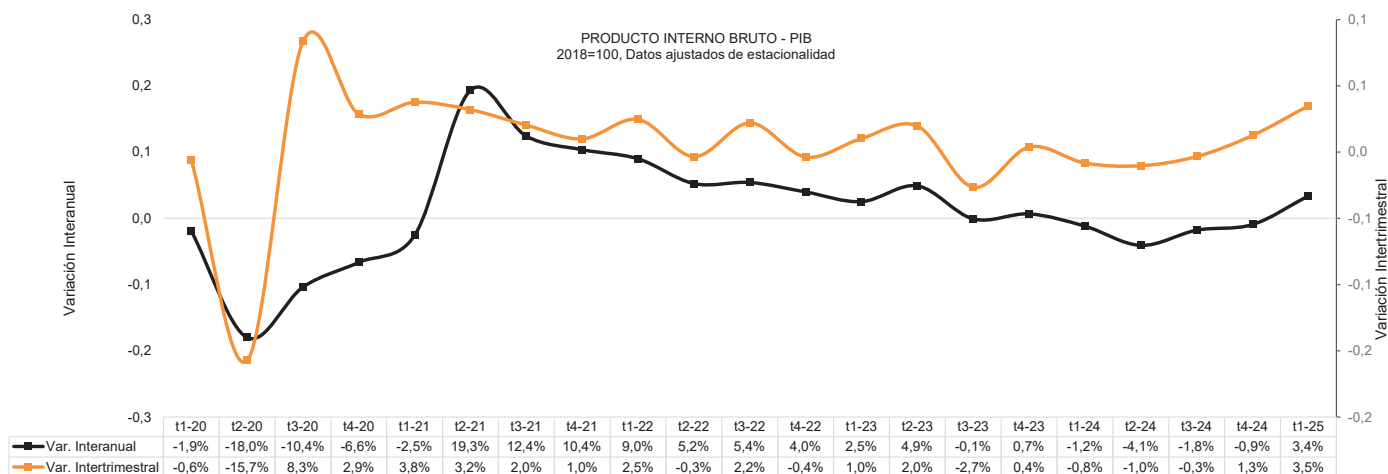
Desde inicios de 2020, la economía ecuatoriana enfrentó una contracción significativa debido al impacto de la pandemia por COVID-19. El cierre de fronteras, el confinamiento obligatorio y la paralización de las actividades productivas llevaron a una caída abrupta del Producto Interno Bruto (PIB). Según datos del Banco Central del Ecuador (BCE), el PIB se redujo en aproximadamente -6,6% al cierre de ese año, afectado principalmente por la caída del consumo interno, la inversión y las exportaciones no petroleras.

Durante 2021 se registró una recuperación económica notable, impulsada por el efecto rebote posterior a la pandemia, la reapertura de la economía, la campaña de vacunación y un entorno externo favorable, especialmente por el incremento de los precios del petróleo. El BCE reportó un crecimiento económico del +10,4% en 2021, destacándose el dinamismo en los sectores de comercio, construcción y manufactura alimenticia. Sin embargo, parte de este crecimiento respondió al efecto estadístico de comparación con una base baja del año anterior.

En 2022 se consolidó una senda de crecimiento moderado, con una expansión anual del PIB del +4,0%, según cifras del BCE. La minería, las exportaciones no tradicionales y el consumo privado fueron los principales motores de esta evolución. No obstante, factores internacionales como el conflicto en Ucrania, las disrupciones logísticas globales y las presiones inflacionarias comenzaron a afectar la actividad económica. A nivel interno, la inversión privada mostró señales de desaceleración por la incertidumbre política y jurídica.

El año 2023 marcó un punto de inflexión, con señales de enfriamiento económico. Si bien en la primera mitad del año se mantuvieron tasas positivas de crecimiento, en el segundo semestre se registró una contracción económica leve y una desaceleración en contraste con el primer semestre del año, atribuida a la pérdida de confianza empresarial, el aumento de la inseguridad y una reducción del consumo interno. Esta tendencia se profundizó en 2024, cuando se sumó una severa crisis energética causada por una prolongada sequía, lo que redujo la generación hidroeléctrica y obligó a implementar apagones. El BCE reportó una caída acumulada del PIB de -0,9% en ese año. Además, el ajuste fiscal y el aumento del IVA limitaron el ingreso disponible de los hogares y afectaron el consumo.

Finalmente, en el primer semestre de 2025 se observa una recuperación moderada. De acuerdo con el Banco Central del Ecuador, la economía creció 3,4% en el primer trimestre del año, impulsada por la normalización del suministro eléctrico, el inicio de nuevos proyectos mineros y una mayor estabilidad institucional tras las elecciones presidenciales.



Fuente: Banco Central del Ecuador / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

En el primer trimestre de 2025, la Formación Bruta de Capital Fijo (FBKF) experimentó un crecimiento interanual del +6,7%, reflejando una recuperación de la inversión luego de periodos de contracción. Este repunte estuvo asociado al dinamismo en sectores como la construcción, la fabricación de metales, maquinaria y productos minerales no metálicos. Asimismo, el incremento en las importaciones de bienes de capital e insumos, particularmente para la industria y la agricultura, sugiere una reactivación de los procesos productivos. Destaca también el alza en la producción y despachos de cemento, lo cual refuerza la reactivación de proyectos de infraestructura

privada. Según el Informe de Cuentas Nacionales Trimestrales del Banco Central del Ecuador de marzo de 2025, en términos trimestrales, la FBKF creció en +4,1%, impulsada por la expansión del valor agregado bruto en construcción y la mayor importación de materias primas y equipos productivos.

En el primer trimestre de 2025, el gasto de consumo final del Gobierno General registró un crecimiento interanual del 0,4%, virviendo la tendencia contractiva observada en trimestres anteriores. Este resultado estuvo asociado a una mayor ejecución del Presupuesto General del Estado, destacándose incrementos tanto en remuneraciones como en la compra de bienes y servicios. En particular, se evidenció un aumento del gasto en medicamentos, municiones y servicios de inteligencia, así como una expansión del 3,9% en remuneraciones, impulsada por el fortalecimiento de las fuerzas de seguridad y nuevas compensaciones salariales. Además, el número de servidores públicos creció un 1,2% respecto al mismo periodo del año anterior, según datos del Banco Central del Ecuador (Informe de Cuentas Nacionales Trimestrales, 2025).

Durante el primer trimestre de 2025, el crecimiento del PIB ecuatoriano estuvo impulsado principalmente por el sector agropecuario, que contribuyó con +1,42% al resultado interanual, gracias a una mayor productividad agrícola y un entorno climático favorable. El comercio (+1,05%) y la manufactura de productos alimenticios (+0,58%) también jugaron un rol relevante, reflejando una recuperación moderada de la demanda interna y el fortalecimiento de las cadenas agroindustriales. Otros sectores con incidencia positiva fueron los servicios financieros y de seguros (+0,37%) y el transporte y almacenamiento (+0,14%), apoyados por un mayor dinamismo del crédito y la logística, respectivamente. Estas cifras sugieren una reactivación de la inversión productiva, en línea con el crecimiento de las importaciones de bienes de capital e insumos para la industria y la agricultura.

Por el contrario, la explotación de minas y canteras fue el sector con mayor incidencia negativa (-0,53%), debido a una menor producción de minerales metálicos exportables, afectada por factores técnicos y de mercado. También registraron contribuciones negativas actividades clave en el ámbito social como salud (-0,06%) y educación (-0,06%), influenciadas por una ejecución moderada del gasto público en estas áreas. Sectores como la refinación de petróleo (-0,05%) y actividades profesionales y técnicas (-0,05%) reflejaron debilidades operativas y una demanda restringida de servicios especializados. En conjunto, estos resultados revelan una recuperación económica parcial, liderada por sectores primarios y comerciales, pero aún limitada por la debilidad estructural en industrias extractivas y servicios públicos esenciales.



Fuente: Banco Central del Ecuador / **Elaboración:** Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Finanzas Públicas y Riesgo Soberano

En 2024, el Gobierno General de Ecuador registró un déficit global de US\$ 2.367 millones, equivalente a una reducción de US\$ 2.268 millones respecto al año anterior (cuando el déficit fue de US\$ 4.635 millones). Esta mejora respondió principalmente al crecimiento de los ingresos tributarios, impulsado por varias reformas fiscales aplicadas desde el primer semestre del año.

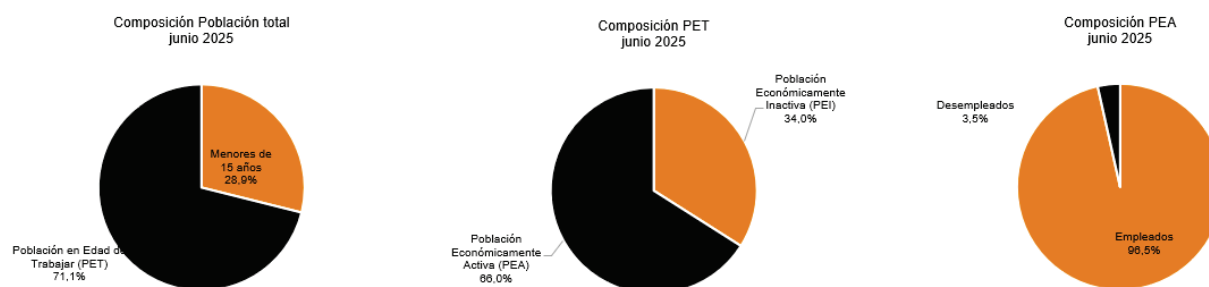
Entre estas medidas destacan la implementación de autorretenciones a grandes contribuyentes, la remisión de multas y recargos, así como el aumento del IVA al 15% y del Impuesto a la Salida de Divisas (ISD). En conjunto, estas reformas elevaron los ingresos tributarios anuales a US\$ 16.501 millones, un crecimiento del 15,0% respecto a 2023.

Pese al entorno económico adverso, los ingresos del Gobierno General totalizaron US\$ 33.699 millones y los gastos alcanzaron US\$ 36.066 millones, con un incremento del 1,9% respecto al año anterior. Las erogaciones permanentes (salarios, transferencias, pago de intereses) representaron más del 85% del gasto total, y crecieron un 3,5% en comparación con 2023, reflejando presiones sobre el gasto corriente asociadas a seguridad, pensiones y salud.

A nivel trimestral, el déficit fiscal del Ecuador en el primer trimestre de 2025 fue de US\$ 726 millones, resultado de ingresos por US\$ 5.765 millones y gastos por US\$ 6.490 millones. Este déficit se explica por un aumento del gasto del 18 %, principalmente en sueldos y pago de deuda, mientras que los ingresos crecieron solo un 5 % interanual. En cuanto a los ingresos tributarios, el Servicio de Rentas Internas (SRI) reportó una recaudación de US\$ 5.385 millones en el primer trimestre de 2025, lo que representa un crecimiento del 18,8% respecto al mismo periodo de 2024.

Los ingresos petroleros, por su parte, alcanzaron los US\$ 522 millones durante el primer trimestre de 2025, mostrando una ligera reducción de -0,6% respecto al mismo trimestre del año anterior. Finalmente, en términos macroeconómicos, según el Ministerio de Economía y Finanzas, la economía ecuatoriana creció en +3,4% interanual en el primer trimestre de 2025, impulsada por el consumo de los hogares, la inversión y el impulso de las exportaciones no petroleras.





Fuente: INEC / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

En paralelo, el fenómeno migratorio se ha consolidado como una de las consecuencias directas de la falta de oportunidades laborales en el país. Según el Boletín de Movilidad Humana publicado en junio de 2025 por la Cancillería, entre enero y abril de este año se registraron 175.397 salidas de ecuatorianos frente a 103.001 ingresos, lo que deja un saldo migratorio negativo de 65.994 personas en ese periodo. Si bien la información hasta junio no está totalmente desglosada, esta tendencia confirma que la migración continúa siendo una salida frecuente ante la falta de oportunidades internas.

Según datos del Ministerio de Relaciones Exteriores y Movilidad Humana, entre 2018 y mayo de 2025, Ecuador acumuló un saldo migratorio negativo. En 2024, se registró la salida de 1.854.914 ecuatorianos frente a 1.760.227 ingresos, lo que representa un saldo migratorio negativo de 94.687 personas. Para mayo de 2025, el saldo migratorio negativo de ecuatorianos fue de 3.786, con 676.662 entradas y 680.448 salidas.

Durante 2024, 13.399 ecuatorianos fueron deportados desde Estados Unidos, México y Panamá. Las cifras de encuentros de ecuatorianos en situación irregular en México mostraron 92.448 casos en 2024 y 8.433 hasta mayo de 2025. En cuanto a los encuentros de ecuatorianos en la frontera sur de EE. UU., se registraron 89.712 casos en 2024 y 3.149 hasta mayo de 2025. El tránsito de ecuatorianos por el Darién mostró 57.250 casos en 2023, 16.576 en 2024 y 108 hasta mayo de 2025.

No obstante, este factor también ha generado un efecto económico positivo vía remesas. En 2024, Ecuador recibió US\$ 6.539,83 millones en remesas. Las tres principales fuentes de remesas fueron: Estados Unidos con US\$ 4.804,1 millones (73%), España con US\$ 1.020,76 millones (16%) e Italia con US\$ 163,19 millones (2%). La tendencia de remesas recibidas ha sido creciente, pasando de US\$ 1.588.649 millones en 2017 a US\$ 4.804.102 millones en 2024 provenientes de Estados Unidos, y de US\$ 766.202 millones en 2017 a US\$ 1.020.765 millones en 2024 desde España.

El Estado ha implementado programas para abordar la movilidad humana. El 17 de junio de 2025, la Canciller Gabriela Sommerfeld presidió el evento de ampliación del Programa de Migración Circular con España en agricultura oficializando la contratación de 120 trabajadores ecuatorianos para empresas agrícolas en Almería-España. Además, el 4 de junio de 2025, la Canciller anunció una nueva convocatoria del programa de Formación Profesional en Alemania, de modalidad dual, como parte del proyecto Alianzas para la Formación Profesional y la Migración Laboral Orientada al Desarrollo (PAM), convocando a 100 bachilleres para capacitarse durante 2025-2026. Estas iniciativas buscan generar rutas migratorias seguras y oportunidades de retorno con formación laboral. El Ministerio de Relaciones Exteriores y Movilidad Humana también organiza la Mesa Nacional de Movilidad Humana, la XXVI edición se realizó el 27 de junio de 2025, convocando a más de 200 representantes de entidades del Estado, organismos internacionales, sociedad civil y academia, donde se destacó el Sistema de Estadística sobre Servicios Consulares y de Movilidad Humana de la Cancillería.

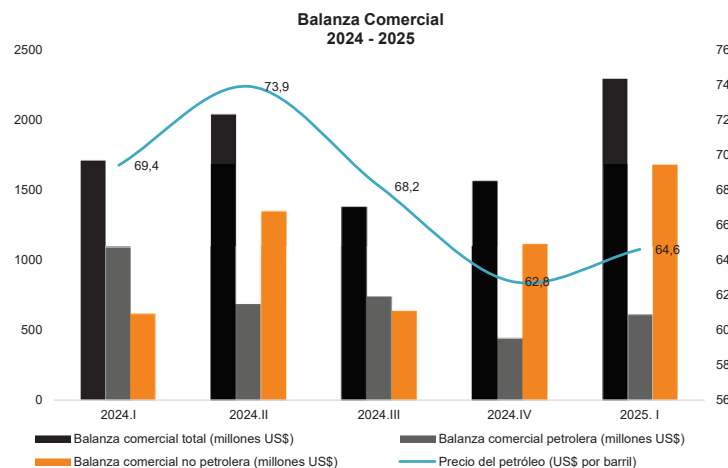
Comercio Exterior

Durante el primer trimestre de 2025, el sector externo de Ecuador mostró una robusta estabilidad macroeconómica. El dinamismo exportador y una gestión de las importaciones permitieron alcanzar una balanza comercial superavitaria de US\$ 2.288,0 millones, el valor más alto registrado históricamente para un primer trimestre. Este resultado se sustentó en un saldo positivo tanto en la balanza petrolera (US\$ 611,6 millones) como en la no petrolera (US\$ 1.676,4 millones).

Las exportaciones totales de bienes sumaron US\$ 9.302,4 millones, mostrando un crecimiento trimestral del 3,2% y un notable incremento interanual del 15,2%. Destaca el repunte de los productos no petroleros, que registraron un crecimiento interanual del 26,8% y alcanzaron un valor de US\$ 8.417,8 millones. Entre los principales destinos de estas exportaciones no petroleras se encontraron Estados Unidos (25,0%), China (17,8%) y Países Bajos (5,3%). En contraste, las exportaciones petroleras sumaron US\$ 2.253,9 millones, creciendo un 3,0% trimestralmente, pero disminuyendo un -10,5% interanual debido a una menor producción. El precio promedio del barril de crudo y derivados ecuatorianos se ubicó en US\$ 64,4 por barril. Panamá (21,7%), Estados Unidos (19,4%) y China (13,5%) fueron los principales destinos de las exportaciones totales.

En cuanto a las importaciones, estas alcanzaron US\$ 7.014,4 millones en el primer trimestre de 2025. A pesar de una contracción del -5,9% respecto al trimestre anterior, un efecto atribuido por el Banco Central del Ecuador a menores compras de bienes de consumo y combustibles, posiblemente reflejando una moderación en la demanda interna o en los precios de estos productos, es relevante destacar un crecimiento anual del +10,1%. Este incremento se explica por mayores adquisiciones de bienes de capital y combustibles y lubricantes, lo que sugiere inversiones en la capacidad productiva del país y una demanda sostenida de energía.

La balanza comercial trimestral se mantuvo consistentemente positiva, culminando en un superávit de US\$ 2.288,0 millones en el primer trimestre de 2025. Este notable resultado, que supera en US\$ 1.706,3 millones al del mismo período en 2024, es un claro indicador de la fortaleza del sector externo ecuatoriano. Este repunte se deriva de una combinación favorable: por un lado, una mejora significativa en las exportaciones no petroleras, lo que diversifica las fuentes de ingreso del país; y por otro, una contención en las importaciones (a pesar de los aumentos puntuales en bienes de capital y combustibles), lo que contribuye a mantener un balance comercial saludable.



Fuente: Banco Central del Ecuador / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

En términos de competitividad externa, el Índice de Tipo de Cambio Efectivo Real (ITCER) del Ecuador para el primer trimestre de 2025 se situó en 102,1 puntos, lo que representa una variación positiva del +2,6% frente al trimestre anterior. Este incremento indica una mejora en la competitividad del país en el corto plazo. Sin embargo, en la comparación interanual, el ITCER mostró un deterioro del -0,7%, lo que sugiere desafíos persistentes en la competitividad a largo plazo. Los Términos de Intercambio (ITI) se ubicaron en 97,0 puntos, con una variación positiva del +1,4% frente al trimestre anterior, lo que es favorable para la capacidad exportadora del país.

Inflación y costo de vida

En 2024, Ecuador cerró el año con una inflación anual de apenas 0,53%, una de las más bajas de América Latina desde la dolarización. Este comportamiento respondió a la debilidad de la demanda interna, ajustes de precios en productos importados, efectos de base en alimentos y combustibles, y una mayor competencia de bienes de bajo costo.

Durante el primer trimestre de 2025, el nivel general de precios mantuvo una trayectoria moderada: en abril, la inflación mensual fue del 0,27% y la acumulada desde enero alcanzó el 0,55%, mientras la inflación interanual se mantuvo en -0,69%, reflejo del arrastre estadístico de la baja de precios en la segunda mitad de 2024. En mayo, la acumulada anual subió a 1,59%, y en junio alcanzó 1,65%. Para julio de 2025, la inflación mensual fue del 0,17%, la anual se ubicó en 0,72% y la acumulada en 1,83%.

IPC Acumulada Anual												
Período	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
2020	0,23	0,07	0,27	1,28	1,01	0,39	-0,23	-0,55	-0,71	-0,90	-0,90	-0,93
2021	0,12	0,20	0,38	0,73	0,81	0,63	1,16	1,28	1,30	1,51	1,87	1,94
2022	0,72	0,96	1,07	1,67	2,24	2,90	3,06	3,09	3,46	3,58	3,57	3,74
2023	0,12	0,14	0,20	0,40	0,49	0,87	1,41	1,92	1,96	1,78	1,37	1,35
2024	0,13	0,22	0,51	1,79	1,67	0,70	1,63	1,85	2,03	1,79	1,53	0,53
2025	-0,15	-0,06	0,29	0,55	1,59	1,65	1,83					
̄ últimos 10 años	0,22	0,28	0,42	0,86	0,99	0,87	1,03	1,00	1,10	1,09	0,90	0,86

Fuente: INEC / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Los componentes del índice reflejan movimientos variados: la división de Alimentos y bebidas no alcohólicas registró una variación mensual de 0,46%; los bienes aumentaron en promedio 0,26%, mientras los servicios solo subieron 0,06%. A nivel territorial, en el mes de marzo las ciudades de la Sierra mostraron una inflación mensual superior (0,21%) frente a la Costa (0,13%).

En cuanto al costo de vida, la Canasta Familiar Básica (CFB) experimentó ajustes: en marzo de 2025 se ubicó en US\$ 800,60. Para junio, había subido a US\$ 812,64, evidenciando presión sobre los ingresos de los hogares. En julio, el costo se mantuvo elevado en US\$ 813,82, mientras que el ingreso familiar tipo fue de US\$ 877,33, suficiente para cubrir el 107,8% de la canasta. Por ciudad, el costo fue más alto en Cuenca (US\$ 861,46), seguido por Manta (US\$ 842,46), Quito (US\$ 841,80), Guayaquil (US\$ 824,87) y Loja (US\$ 818,09).

Este entorno de baja inflación, si bien alivia temporalmente el poder adquisitivo de los hogares, también puede reflejar una pérdida de dinamismo económico. La caída de precios prolongada podría impactar negativamente la rentabilidad empresarial y desalentar la inversión si se consolida como un proceso deflacionario estructural. A mediano plazo, la estabilización del consumo y la recuperación del crédito serán determinantes para normalizar la evolución de los precios.

Endeudamiento

A mayo de 2025, el saldo total de la deuda pública del Sector Público No Financiero (SPNF) y la Seguridad Social ascendió a US\$ 61.453,7 millones, lo que representa el 47,63% del PIB nominal estimado en US\$ 129.018,50 millones. Esta cifra refleja una ligera mejora en el indicador deuda/PIB respecto a años anteriores, pero confirma que el nivel de endeudamiento sigue siendo elevado en términos históricos, limitando el margen fiscal para ampliar la inversión pública o responder a choques externos sin recurrir a financiamiento adicional.

Del total de la deuda pública, el componente externo representa US\$ 48.117,78 millones (equivalente al 78,30% del total), lo que evidencia una alta dependencia del financiamiento multilateral y de los mercados internacionales. La deuda interna, por su parte, representa US\$ 13.335,94 millones, y está conformada en su mayoría por títulos en poder de instituciones públicas nacionales como el Banco Central del Ecuador (BCE) y el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS), además de Certificados de Tesorería (CETES) y otros pasivos temporales utilizados como mecanismo de financiamiento de corto plazo.

El perfil de vencimientos revela una alta concentración de pagos en el corto y mediano plazo, lo que incrementa el riesgo de refinanciamiento y presiona las necesidades de caja del Estado. En particular, se estiman obligaciones significativas durante 2025 y 2026 vinculadas a bonos soberanos y compromisos con organismos multilaterales, dentro del marco del actual programa de Servicio Ampliado del FMI. A largo plazo, los compromisos de pago se extienden hasta después de 2040, lo que compromete parte del espacio fiscal futuro.

Indicador de la Deuda Pública y Otras Obligaciones del Sector Público No Financiero y Seguridad Social

Cifras en miles de dólares US\$	may-25
Total Deuda Externa	48.117.777,68
Total Deuda Interna	13.335.944,69
Deuda Pública Total	61.453.722,37
PIB NOMINAL	129.018.497,00
Indicador Deuda / PIB	47,63%

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Perspectivas Económicas Nacionales

El análisis económico de Ecuador durante el período 2020 – 2024 revela una economía marcada por fuertes oscilaciones, con una recuperación post-pandemia seguida por una fase de desaceleración y contracción. El año 2024 cerró con una caída anual del PIB del -0,9%, explicada por la baja inversión, la crisis energética, la fragilidad institucional y una menor dinámica en sectores clave como la manufactura, la construcción y los servicios técnicos. A pesar de este retroceso, el país logró sostener superávits comerciales relevantes y fortalecer sus ingresos fiscales debido al aumento del IVA y al apoyo financiero multilateral, en particular del FMI.

Para el cierre del primer trimestre de 2025 se presenta un cambio en la tendencia del PIB al mostrar un crecimiento anual de +3,4% y trimestral de +3,5%, efecto que va de la mano con una normalización del suministro eléctrico, el inicio de nuevos proyectos mineros y una mayor estabilidad institucional tras las elecciones presidenciales. Además, según las últimas proyecciones del Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial se espera que al cierre de 2025 la economía del Ecuador exhiba un crecimiento de 1,7% y 1.9%, respectivamente. Dichas proyecciones consideran una recuperación gradual del sector eléctrico tras la crisis de 2024, una estabilidad política tras el cierre de las elecciones y una expectativa de reactivación moderada de la inversión pública y privada.

En el primer semestre de 2025, la relación comercial entre Ecuador y Estados Unidos se ha mantenido estable, sin la aplicación de nuevos aranceles significativos sobre productos ecuatorianos, gracias a la gestión diplomática y acuerdos vigentes que evitaron mayores tensiones comerciales. La Oficina del Representante Comercial de EE.UU. (USTR) ha confirmado que, pese a la política proteccionista general en ese país, Ecuador no ha sido objeto de incrementos arancelarios directos, lo que ha contribuido a preservar la competitividad de sus exportaciones.

No obstante, Ecuador sigue enfrentando retos vinculados a los costos de importación, especialmente en bienes durables, electrónicos, insumos industriales y vehículos, afectados por el encarecimiento de insumos provenientes de Asia y EE.UU. Además, la persistencia de barreras no arancelarias en mercados secundarios y mayores exigencias regulatorias dificulta la expansión de exportaciones y puede reducir márgenes de competitividad en ciertos sectores, como lo señalan informes del Ministerio de Comercio Exterior y el Banco Interamericano de Desarrollo.

Estas condiciones generan presiones de costos para las empresas importadoras y ensambladoras, que en ocasiones trasladan incrementos a los consumidores, afectando la demanda interna. Sin embargo, la inflación general se ha mantenido relativamente controlada, en torno al 3,5% anual, según datos del INEC, lo que indica una gestión macroeconómica prudente en un entorno global desafiante.

Mirando hacia el futuro, la economía ecuatoriana deberá fortalecer su capacidad institucional para mejorar la gestión fiscal, diversificar mercados y reducir la dependencia de insumos importados vulnerables a tensiones globales. La recuperación económica de 2025 dependerá también de la estabilidad política post-electoral y de la evolución del contexto internacional, incluyendo precios del petróleo y condiciones financieras. La adaptación a un entorno comercial global cada vez más competitivo y proteccionista requerirá políticas públicas orientadas a la innovación, formalización del empleo y fomento a la inversión privada, para lograr un crecimiento sostenible y resiliente.

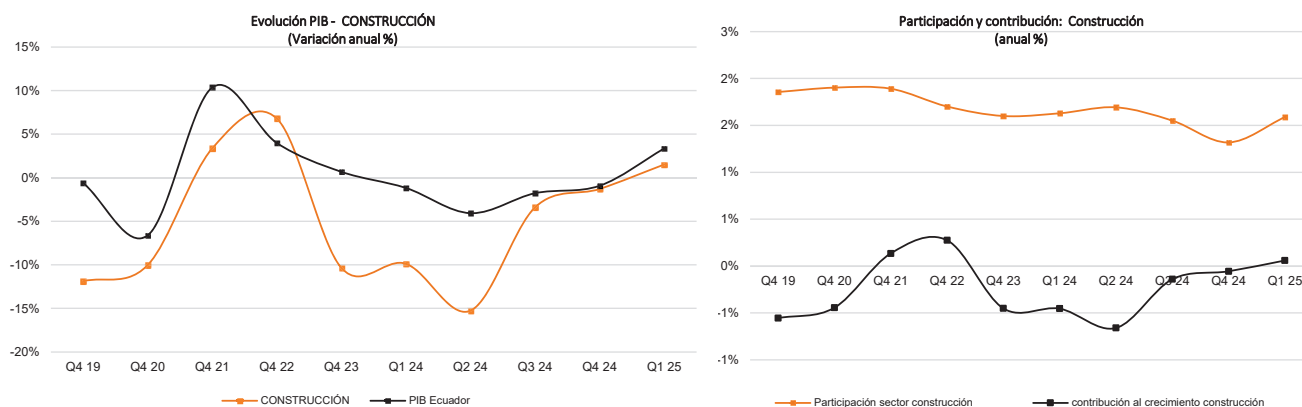
Sector de la construcción - Inmobiliario

Durante 2024, el sector de la construcción en Ecuador enfrentó una contracción acumulada, influenciada por la reducción de la inversión pública, el impacto de la crisis energética, y una menor ejecución de proyectos residenciales y de infraestructura. A esto se suma una reducción en la demanda interna, condicionada por el estancamiento del empleo formal, el encarecimiento de insumos y el endurecimiento de las condiciones de financiamiento.

La evolución del PIB del sector construcción entre 2019 y 2024 muestra una marcada volatilidad, con un pico de crecimiento en el segundo trimestre de 2021 coincidiendo con la fase de recuperación postpandemia seguido por una desaceleración sostenida hasta alcanzar tasas negativas en 2023 y el primer semestre de 2024. Aunque se observa una leve recuperación hacia el cuarto trimestre de 2024, el crecimiento anual aún se mantiene por debajo de los niveles prepandemia. Esta trayectoria ha impactado directamente en la participación del sector dentro del PIB, que pasó de representar más del 2% en 2019 a apenas 1,6% al cierre de 2024. La contribución al crecimiento económico ha sido prácticamente nula o negativa desde el cuarto trimestre de 2022, lo que evidencia el debilitamiento estructural de la actividad constructiva como motor de dinamismo económico. Esta pérdida de impulso refleja no solo la caída de la inversión pública y privada, sino también las restricciones operativas vinculadas al entorno fiscal, energético y financiero.

La evolución del PIB del sector construcción y del PIB total de Ecuador, en el primer trimestre de 2025 ambos indicadores mantienen un crecimiento anual positivo. La construcción presenta una variación del 1,51%, mientras que el PIB nacional crece en torno al 3,36%. Esto implica que, aunque el sector ha salido de la fase contractiva registrada en 2023 y parte de 2024, su ritmo de expansión sigue siendo menor que el del conjunto de la economía, lo que limita su aporte relativo al dinamismo agregado.

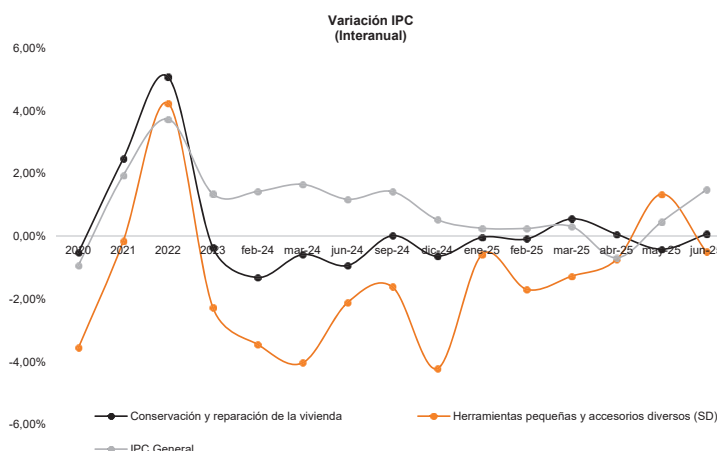
Mientras que la participación y la contribución del sector construcción, para el primer trimestre de 2025 se evidencia una participación del 1,59% en el PIB total, mostrando una ligera recuperación respecto a finales de 2024, cuando se situó alrededor del 1,32%. La contribución al crecimiento económico nacional confirma que el sector vuelve a aportar de manera positiva, aunque de forma modesta, al desempeño general de la economía.



Fuente: Banco Central del Ecuador / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Entre 2020 y junio de 2025, la evolución del Índice de Precios al Consumidor (IPC) muestra un comportamiento contrastante entre los subgrupos relacionados con la vivienda, herramientas y repuestos, en un contexto de bajo dinamismo económico general. Mientras algunos rubros mantienen una tendencia deflacionaria prolongada, otros registran aumentos sostenidos que responden a presiones externas o al deterioro del capital físico de los hogares.

La categoría de conservación y reparación de la vivienda evidenció una notable volatilidad a lo largo del período. Tras incrementos en 2021 (2,47%) y especialmente en 2022 (5,08%), los precios retrocedieron en 2023 (-0,36%) y se mantuvieron en terreno negativo durante la mayor parte de 2024. Entre junio y noviembre de ese año, se observó una caída acumulada cercana al -6%. Sin embargo, en los primeros meses de 2025, este subgrupo inició una leve recuperación con variaciones positivas consecutivas de enero a abril, alcanzando un crecimiento interanual de 0,85% en el último mes disponible. Este repunte podría estar vinculado a un reajuste de precios tras una prolongada baja en la demanda de servicios de mantenimiento, o bien al efecto de mayores costos en materiales básicos.



Fuente: Banco Central del Ecuador / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

En contraste, el subgrupo de herramientas pequeñas y accesorios diversos mantiene una trayectoria claramente deflacionaria desde 2023. Las variaciones mensuales fueron consistentemente negativas a lo largo de 2024, sin mostrar señales de recuperación hasta junio de 2025, cuando registró una caída interanual del -0,5. Este comportamiento sugiere una baja sostenida en la demanda de insumos ferreteros, asociada al freno en la construcción menor, mantenimiento del hogar y autoconstrucción. Asimismo, podría reflejar una mayor penetración de importaciones de bajo costo que presionan a la baja los precios internos.

Dinámica del sector de la Construcción

Por otra parte, el presente análisis también considera las cifras reportadas por las Estadísticas de Edificaciones (ESED), estudio estadístico que proporcionar información estadística trimestral del ritmo de crecimiento de los potenciales proyectos inmobiliarios a construirse sean: viviendas, locales comerciales e industriales, edificios administrativos, clínicas, entre otros. La metodología empleada consiste en un levantamiento de información mediante un formulario físico, y registros administrativos gestionados en las oficinas de los GAD municipales (15 GADs²).

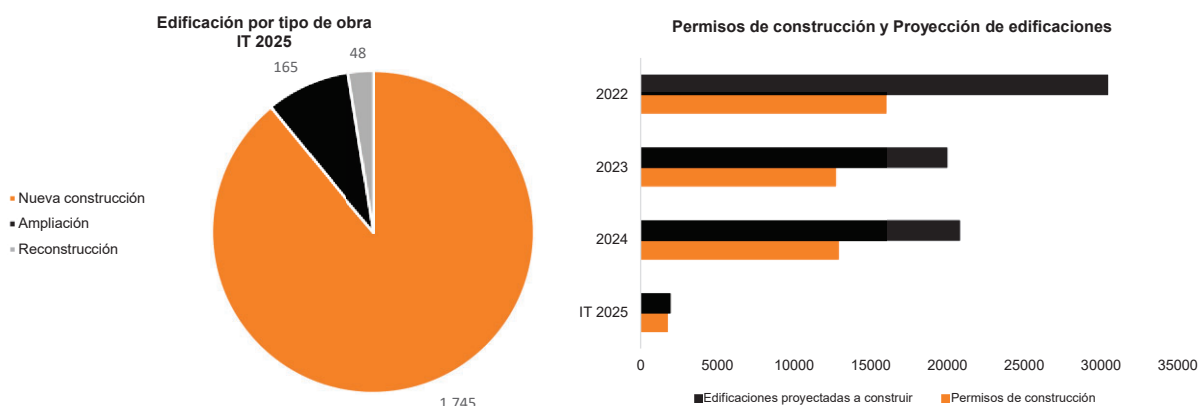
Según el último boletín del ESED, al primer trimestre de 2025 se registraron 1.958 edificaciones proyectadas, lo que representa una reducción del 62,1% respecto al mismo período del año anterior. A su vez, las viviendas proyectadas disminuyeron un 64,98% interanual, confirmando la contracción en la expansión urbana y la reducción de proyectos habitacionales. A escala nacional, el número de permisos de construcción cayó un 42,77% interanual, reflejando una baja dinámica en nuevos proyectos pese a las expectativas de recuperación.

Del total de edificaciones proyectadas, el 89,12% correspondió a nuevas construcciones, lo que mantiene la lógica de expansión horizontal y vertical del parque habitacional urbano. Las ampliaciones representaron el 8,43%, mientras que las reconstrucciones alcanzaron el 2,45%. Estas cifras muestran que, pese al entorno restrictivo, aún existe interés en desarrollar nuevas soluciones habitacionales más que en renovar o densificar estructuras existentes.

En cuanto al uso de las edificaciones, el 91,97% fue de carácter residencial, con un predominio claro de casas independientes fuera de conjunto habitacional (1.416 unidades). El sector no residencial (comercial, industrial, institucional) mostró una actividad significativamente menor, lo que indica que los proyectos de oficinas, locales o parques industriales no han repuntado, reflejando cautela del segmento empresarial.

² Los GADs municipales tomados en cuenta son: Guayaquil, Quito, Cuenca, Ambato, Riobamba, Loja, entre otros. Estos representan el 60% en permisos de construcción frente a la cobertura nacional.

Los materiales más utilizados confirman el patrón constructivo tradicional en el país: hormigón armado en estructuras y cimientos, bloque de hormigón para paredes y zinc o Eternit para cubiertas. Este modelo, aunque consolidado, podría evolucionar hacia materiales más sostenibles si existen incentivos tributarios y financiamiento especializado en vivienda verde.

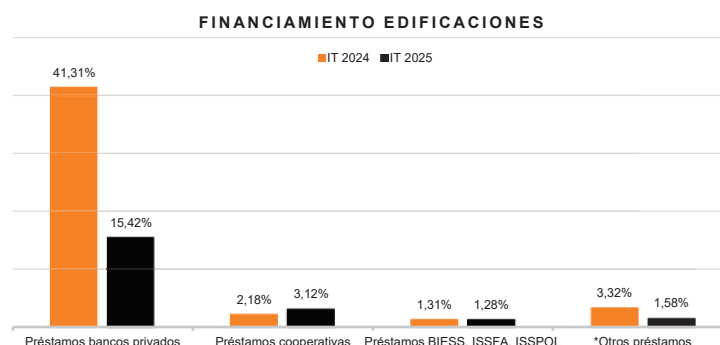


Fuente: ESED / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Financiamiento inmobiliario y participación del crédito

Uno de los elementos más críticos del sector es el acceso a financiamiento. En el primer trimestre de 2025, solo 21,40% de los proyectos reportaron financiamiento a través de créditos, con un monto total estimado de US\$ 218 millones. De este total, los bancos privados concentraron el 15,42% del financiamiento, seguidos por las cooperativas de ahorro y crédito (3,12%), y las entidades públicas como el BIESS y mutualistas, que representaron el 1,28% del total registrado.

Este bajo nivel de bancarización refleja tanto la desaceleración del crédito hipotecario como las limitaciones estructurales de pequeños desarrolladores inmobiliarios para acceder a financiamiento formal. Las condiciones de crédito, las tasas de interés, los requisitos de garantía y la inestabilidad en la demanda han reducido la predisposición de las entidades financieras a expandir sus carteras inmobiliarias.



*Préstamos de la Corporación Financiera Nacional, Préstamos de las Mutualistas, Préstamos del (MIDUVI), Bono, Incentivo o Subsidio de Vivienda, Préstamos del Banco de Desarrollo del Ecuador, y otros.
Fuente: ESED I trimestre 2025 / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Comportamiento del sector inmobiliario

Según estimaciones de portales inmobiliarios y actores del sector, Guayaquil y Quito concentran más del 75% de los proyectos residenciales activos, aunque en 2024 se observó un mayor dinamismo en ciudades intermedias como Manta, Cuenca, Loja, Daule y Portoviejo, favorecidas por precios más accesibles, crecimiento poblacional y mejor conectividad.

En cuanto a precios, se observa una estabilización o leve corrección a la baja en valores de venta, mientras que los precios de alquiler aumentaron en varias zonas urbanas, como consecuencia del aplazamiento de decisiones de compra y del déficit habitacional en zonas estratégicas. Este comportamiento ha incentivado el desarrollo de modelos de negocio como el arriendo con opción a compra, la inversión en departamentos pequeños, y las plataformas de arriendo digital.

En conclusión, el sector de la construcción cerró 2024 con una contracción estructural, golpeado por condiciones fiscales y de demanda. En contraste, el mercado inmobiliario mostró signos de resistencia, con leve crecimiento y adaptación a nuevas realidades urbanas y demográficas. Para lograr una recuperación sostenible, será necesario mejorar la articulación entre política fiscal, normativa urbana y acceso al crédito, apuntando hacia un modelo más integrado, digital y eficiente de desarrollo urbano.

Perspectivas 2025

Para el 2025, las perspectivas del sector construcción se mantienen cautamente optimistas, con una recuperación proyectada del PIB y una ligera mejora en los niveles de inversión privada, según la programación macroeconómica. No obstante, las expectativas de los actores del sector dependerán de factores como:

- Aprobación oportuna de la proforma presupuestaria definitiva y de sus componentes de inversión pública (aún prorrogada al primer trimestre).
- Posible activación de obras de mantenimiento y mejoramiento urbano por parte de gobiernos locales, para lo cual se han asignado US\$ 3.076 millones en transferencias subnacionales
- Estabilidad en tasas de interés y mayor participación de la banca pública en financiamiento de vivienda de interés social.
- Implementación efectiva del beneficio de devolución del IVA en proyectos inmobiliarios, para incentivar la inversión y compra en segmentos medios.

Pese a estas oportunidades, los riesgos asociados a la inseguridad, la debilidad institucional y la rigidez del sistema de permisos de construcción siguen siendo obstáculos importantes.

Situación de la Titularización de Cartera Hipotecaria

El Fideicomiso Mercantil denominado: Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Social y Público Mutualista Pichincha 8 fue constituido mediante escritura pública otorgada el 5 de diciembre de 2024, ante la Notaría Décima Octava del cantón Quito, compareciendo la Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha en calidad de Constituyente y Originador; y Fideval S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos, en calidad de Fiduciaria o Agente de Manejo. Este fideicomiso se estableció a través de la transferencia, bajo título de Fideicomiso Mercantil y de forma temporal e irrevocable, de un aporte inicial. Actualmente, el Fideicomiso se encuentra en su etapa de acumulación.

Instrumento Calificado

El Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Social y Público Mutualista Pichincha 8 mantiene las siguientes características:

Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Social y Público Mutualista Pichincha 8			
Características del Instrumento			
Originador	Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha		
Agente de Manejo	Fideval S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos		
Agente de Pago	Depósito Centralizado de Valores del Banco Central del Ecuador (DCV-BCE)		
Servidor Maestro	Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A.		
Administrador de Cartera Hipotecaria	Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha		
Custodio	Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A.		
Forma de Presentación	Valores de contenido crediticio, títulos ejecutivos, denominados VT-MUPI 8		
Monto de Emisión del Fideicomiso	Hasta por US\$ 54.320.789,78		
Etapas	Etapa de Acumulación: hasta 12 meses, a partir de la primera transferencia de cartera al Fideicomiso de Titularización		
	Etapa de Amortización: hasta 360 meses (vencimiento legal)		
Monto total y proporción de la emisión por clase	Clase	Monto hasta (US\$)	Representación (%)
	A1	29.604.830,42	54,50%
	A2-P	2.716.039,49	5,00%
	A2-E	21.999.919,87	40,50%
	Total	54.320.789,78	100,00%
Plazo etapa de los valores	Clase	Vencimiento calculado desde inicio etapa amortización (meses)	Vencimiento legal desde inicio etapa amortización (meses)
	A1	178	360
	A2-P	291	360
	A2-E	291	360
Rendimiento	Etapa de Acumulación		
	Se reconocerá intereses al Originador a una tasa nominal igual a la TPP + 4,62 puntos porcentuales sobre los saldos de capital pendientes de pago por las transferencias de cartera efectuadas por el Originador. Al Fideicomiso Inversión Hipotecaria 1 se le reconocerá un interés de 0,10 puntos porcentuales sobre el 40,5% de los saldos por las transferencias de cartera al Fideicomiso de Titularización. Estos valores se cancelarán con los flujos disponibles del fideicomiso.		
	El Fideicomiso de Titularización no reconocerá interés alguno por los recursos no utilizados transferidos por el Fideicomiso Inversión Hipotecaria 1 para la adquisición de cartera.		
	En caso de que la entidad financiera no utilice la totalidad de los recursos entregados en el plazo de la Etapa de Acumulación, el Fideicomiso de Titularización devolverá los recursos no utilizados al Fideicomiso Inversión Hipotecaria 1 previo al inicio de la Etapa de Titularización. Adicionalmente, la entidad financiera originadora pagará al Fideicomiso Inversión Hipotecaria 1 intereses sobre los recursos no utilizados.		
	Etapa de Amortización		
	Las tasas nominales que pagarán cada una de las clases serán definidas en función del valor de la TPP de la siguiente manera:		
	Clases	Tasas de interés nominales	
	A1	TPP+ 4,62 p.p.	
	A2-P	TPP+ 4,62 p.p.	
	A2-E	0,10 p.p.*	

Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Social y Público Mutualista Pichincha 8

Características del Instrumento

	* Los tenedores de la clase A2-E recibirán además un rendimiento que será el que resulte del remanente del Fideicomiso, una vez canceladas todas las clases.
Amortización	En lo referente al capital recaudado, el valor a amortizar de la clase en amortización será el valor total recaudado menos los gastos del fideicomiso y los valores correspondientes a los rendimientos de las clases, al día de cierre del mes anterior al día de pago.
Día de pago	Será el 16 de cada mes (y, si ese día no es un día hábil, en el siguiente día hábil).
Día de cierre	El último día de cada mes.
Mecanismos de garantía	El mecanismo de garantía establecido es la subordinación de clases; en tal virtud, a la clase subordinada (clase A2-P y A2-E respecto de la clase A1) se imputarán, hasta agotarla, los siniestros o faltantes de activos, mientras que a la clase privilegiada se cancelará prioritariamente los intereses y el capital en los términos y condiciones establecidos en el Prospecto de Oferta Pública y en el Contrato de Fideicomiso de Titularización.

Fuente: Corporación de Desarrollo del Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A. y Elaboración: Pacific Credit Rating S.A.

Patrimonio Autónomo del Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Social y Público Mutualista Pichincha 8

El presente Fideicomiso se constituye bajo el amparo de las políticas de financiamiento de vivienda establecidas por el gobierno nacional, en el marco de la Ley Orgánica de Vivienda de Interés Social, el Decreto Ejecutivo 405, la Política para el Financiamiento de Vivienda, así como la Norma para el financiamiento de Vivienda de Interés Social e Interés Público, y demás regulaciones emitidas por la Junta de Política y Regulación Financiera en aplicación de dicho decreto.

En este contexto, la Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha actúa en calidad de Originador y Constituyente, transfiriendo cartera hipotecaria de vivienda de interés social y público (VIS y VIP) conforme a la normativa vigente y a la autorización de su Consejo de Administración. Por su parte, Fideval S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos interviene como Agente de Manejo.

Asimismo, el Ministerio de Desarrollo Urbano y Vivienda (MIDUVI), mediante resolución, constituyó el Fideicomiso de Administración de Recursos denominado Fideicomiso Inversión Hipotecaria 1, con el objeto de invertir en valores de contenido crediticio emitidos por fideicomisos de titularización de cartera VIS y VIP.

El presente Fideicomiso se constituyó mediante la transferencia, a título de Fideicomiso Mercantil y de forma temporal e irrevocable, de un aporte inicial realizado por el Originador, según lo estipulado en el contrato. Se deja constancia de que dicha transferencia no es gratuita ni onerosa en los términos de la Ley de Mercado de Valores.

El Fideicomiso subsistirá hasta la completa redención de los valores emitidos con cargo a sus activos, o hasta que ocurra alguna de las causales de terminación establecidas en el contrato. El patrimonio autónomo está conformado por: (i) el aporte inicial; (ii) los recursos que se integren posteriormente al fideicomiso; (iii) los créditos hipotecarios adquiridos conforme a las políticas definidas; (iv) los flujos provenientes del recaudo de dichos créditos (capital e intereses, excluyendo gastos de cobranza, seguros y administración); (v) los recursos obtenidos de la colocación de los valores; (vi) los bienes e inversiones que adquiera el fideicomiso; y (vii) los derechos, rendimientos y beneficios derivados de dichos activos.

Los valores emitidos se dividen en tres clases: A1, A2-P y A2-E. El rendimiento de la clase A2-E resultará de los remanentes del fideicomiso luego del pago de todas las clases y de los gastos del proceso. La clase A1 representa el 54,50% del total de la emisión, mientras que las clases A2-P y A2-E corresponden al 5,00% y 40,50%, respectivamente.

La Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating ha evaluado positivamente la legalidad y el proceso de transferencia de activos al patrimonio autónomo del Fideicomiso. Esta evaluación se sustenta en la revisión de la documentación provista por el Agente de Manejo, el Custodio y el Originador, así como en los términos del contrato. La aprobación respalda la integridad y transparencia del proceso de titularización, asegurando que la transferencia de activos se realizó conforme a la normativa aplicable. Este dictamen fortalece la confianza en la estructura del fideicomiso y proporciona a los inversionistas una garantía adicional sobre la solidez legal de la transacción y la adecuada constitución del patrimonio de propósito exclusivo.

Etapas contempladas de la Titularización

La presente titularización contempla una estructura en la que existen dos etapas principales, la etapa de reposición y la etapa de amortización:

Etapas de Acumulación

Durante esta etapa, el Fideicomiso de Titularización adquirirá del Originador cartera hipotecaria que cumpla con las características exigidas por el Fideicomiso. Las adquisiciones de cartera hipotecaria al Originador generarán cuentas por pagar del 59,5% sobre el saldo de capital de la liquidación de estas ventas, a favor del Originador, y el 40,5% del saldo de capital será cancelado en efectivo en dólares de los Estados Unidos de América.

Desde el momento de la transferencia de la cartera hipotecaria, las cuentas por pagar generarán para el Originador y para el Fideicomiso Inversión Hipotecaria 1 una tasa de interés conforme a lo definido en el Anexo de Especificaciones.

Durante esta etapa, las amortizaciones de capital de la cartera hipotecaria que reciba el Fideicomiso de Titularización podrán ser invertidas bajo las políticas de inversión descritas en el Reglamento de Gestión.

La Etapa de Acumulación terminará: (i) en un plazo máximo de doce (12) meses contados a partir de la fecha de la primera adquisición de cartera por parte del Fideicomiso de Titularización, o (ii) cuando el Fideicomiso haya adquirido cartera por el monto total de la emisión, lo que ocurra primero.

Terminada la Etapa de Acumulación deberá procederse a la Etapa de Amortización.

Etapas de Amortización

Concluida la Etapa de Acumulación, el Agente de Manejo iniciará la Etapa de Amortización, en la que se procederá al pago de los Valores emitidos conforme a la estructura y prelación establecida en el Contrato de Fideicomiso de Titularización.

Durante esta etapa, el Fideicomiso de Titularización aplicará los recursos provenientes de capital, intereses, prepagos, abonos extraordinarios, rendimientos de inversiones temporales y demás flujos disponibles, con el objeto de atender el pago de los intereses y acelerar la amortización de los Valores, en estricto cumplimiento de la prelación de pagos definida.

Estado del Fideicomiso

Una vez concluida la Etapa de Acumulación, el Agente de Manejo iniciará el proceso de titularización con los activos que integren el Fideicomiso de Titularización.

Los valores serán amortizados siguiendo la estructura definida en el Contrato de Fideicomiso de Titularización.

Durante esta etapa, el Fideicomiso de Titularización destinará capital, prepagos, abonos extraordinarios, rendimientos de inversiones temporales, etc., para acelerar la amortización de los Valores.

Análisis del Activo Titularizado

Las políticas para selección de créditos hipotecarios y sus características:

El otorgamiento de los créditos será para compra de vivienda en los términos de la normativa establecida por la Junta de Política y Regulación Financiera.

Para cartera de vivienda de proyectos con aprobación municipal definitiva, antes del 3 de abril de 2019 (normas resolución 045-2015-F y reformas):

- Valor de la vivienda: hasta setenta mil dólares (US\$ 70.000)
- Precio por metro cuadrado: menor o igual a ochocientos noventa dólares (US\$ 890).
- Cuota de entrada máxima: será el 5% del avalúo comercial del inmueble a financiarse o los anticipos entregados por los compradores a los constructores.
- Monto máximo del crédito: hasta US\$ 70.000, sin que se incluya en dicho monto los gastos asociados a la instrumentación de la operación, relacionados con gastos legales, seguros y otros, los cuales podrán ser financiados en la misma operación.
- Plazo: igual o mayor a 20 años.
- Tasa máxima inicial: 4,99% efectiva anual, reajutable o fija.
- Periodo de gracia: hasta 6 meses
- Periodicidad de pago de dividendos: mensual
- Tipo de Garantía: Primera hipoteca a favor de la entidad financiera originadora del crédito.

Para cartera de vivienda de proyectos con aprobación municipal definitiva a partir del 3 de abril de 2019 (normas resoluciones 502-2019-F, 507-2019-F, 539-2019-F, 562-2020-F y 641-2020-F), incluyendo lo determinado en sus disposiciones transitorias:

Para vivienda de interés social:

- Conforme a las normas, políticas internas del Originador, en los términos establecidos en el Programa.
- El otorgamiento de los créditos será para compra de primera y única vivienda.
- Valor de la vivienda: hasta 177,66 SBU
- Cuota de entrada: al menos el 5% del avalúo comercial del inmueble.
- Monto máximo del crédito: hasta 177,66 SBU, pudiendo incluirse dentro del monto a financiar, los gastos asociados a la instrumentación de la operación, relacionados con: gastos legales, avalúos, seguros y otros, los cuales podrán ser financiados en la misma operación, siempre que el total del crédito no exceda el avalúo comercial del inmueble.
- Plazo: mínimo 20 años o máximo a 25 años.
- Tasa máxima inicial: 4,99% efectiva anual, reajutable o fija.
- Periodicidad de pago de dividendos: mensual.
- Tipo de garantía: primera hipoteca a favor del Originador del crédito o del Originador del proceso de titularización.
- Periodo de gracia: hasta 6 meses
- Tipo de vivienda: terminada
- Ingresos brutos: máximos consolidados de los deudores: para deudores en relación de dependencia: 6,34 SBU. Para el caso de a) en relación de dependencia de 6,34 SBU; b) deudores que no tengan relación de dependencia corresponderá al margen neto del negocio.
- La relación cuota versus ingresos (CIN) de los créditos elegibles no podrá superar el 40% del ingreso bruto o margen bruto, según corresponda.
- Certificado de calificación de proyectos de vivienda de interés social, emitido por ente rector de desarrollo urbano y vivienda.

Para vivienda de interés público

- Conforme a las normas, políticas internas del Originador, en los términos establecidos en el Programa.
- El otorgamiento de los créditos será para compra de primera y única vivienda.
- Valor de la vivienda: hasta 177,67 SBU hasta 228,42 SBU.
- Precio por metro cuadrado: menor o igual a 2,49 SBU (considerando a la vivienda terminada: acabados, servicios básicos, seguridades mínimas). Se utilizará la definición establecida por el efecto, por la Superintendencia de Bancos.
- Cuota de entrada: al menos el 5% del avalúo comercial del inmueble.
- Monto máximo del crédito: hasta 228,41 SBU, pudiendo incluirse dentro del monto a financiar, los gastos asociados a la instrumentación de la operación, relacionados con: gastos legales, avalúos, seguros y otros, los cuales podrán ser financiados en la misma operación, siempre que el total del crédito no exceda el avalúo comercial del inmueble.
- Plazo: mínimo 20 años o máximo a 25 años.
- Tasa máxima inicial: 4,99% efectiva anual, reajutable o fija.
- Periodicidad de pago de dividendos: mensual.
- Tipo de garantía: primera hipoteca a favor del Originador del crédito o del Originador del proceso de titularización.
- Periodo de gracia: hasta 6 meses.
- Tipo de vivienda: terminada.
- Ingresos brutos: máximos consolidados de los deudores: para deudores en relación de dependencia: 6,34 SBU. Para el caso de a) en relación de dependencia de 6,34 SBU; b) deudores que no tengan relación de dependencia corresponderá al margen neto del negocio.
- La relación cuota versus ingresos (CIN) de los créditos elegibles no podrá superar el 40% del ingreso bruto o margen bruto, según corresponda.
- Certificado de calificación de proyectos de vivienda de interés social, emitido por ente rector de desarrollo urbano y vivienda.

Al 17 de septiembre de 2025, el saldo de la cartera titularizada es de US\$ 53,77 millones, conformada por 710 créditos. El saldo de capital promedio es de US\$ 75,74 mil, a una tasa promedio ponderada de 4,88%.

La evaluación actual del Fideicomiso refleja indicadores financieros sólidos, respaldando tanto la calidad de su cartera como la capacidad de pago de los deudores. La relación deuda-avalúo promedio se sitúa en 88,97%, lo que indica que el valor de las garantías supera el saldo de la deuda, mitigando significativamente el riesgo de impago. Adicionalmente, el indicador de cuota-ingreso (CIN) se ubica en 27,01%, muy por debajo del límite regulatorio del 40%, lo que confirma una adecuada capacidad de pago de los deudores en función de sus ingresos mensuales. Estos indicadores reflejan una gestión prudente del riesgo crediticio, proporcionando una base estable para la sostenibilidad financiera del Fideicomiso. Asimismo, ofrecen a los inversionistas un mayor nivel de confianza en la calidad de los activos subyacentes y en la capacidad del Fideicomiso para cumplir oportunamente con sus obligaciones financieras.

El análisis de la cartera del Fideicomiso evidencia una estructura de plazos y garantías que refuerza su estabilidad. Con un plazo promedio transcurrido de 5 meses y un plazo remanente promedio de 284 meses, la cartera refleja una etapa inicial de maduración, propia de la fase en la que se encuentra el Fideicomiso, con un horizonte de recuperación a largo plazo. Los plazos originales varían entre 240 y 300 meses, lo que muestra uniformidad en los términos de los créditos, acorde con la normativa. Un aspecto clave es el valor total de las garantías, que asciende a US\$ 60,36 millones, equivalente al 112,26% del total de la cartera. La estructura de la cartera se fortalece aún más al estar compuesta exclusivamente por operaciones hipotecarias y contar con un seguro de desgravamen que cubre el 100% del saldo de cada crédito. Esta sólida cobertura proporciona un amplio margen de seguridad, fortaleciendo la capacidad del Fideicomiso para mitigar posibles incumplimientos y brindando mayor protección a los inversionistas. La combinación de plazos extendidos y un respaldo patrimonial robusto resalta la calidad y estabilidad de la estructura financiera del Fideicomiso.

Descripción de la Cartera	
Tipo	Cartera hipotecaria de vivienda
Número de créditos	710 créditos
Total Saldo de capital	US\$ 53.772.747,17
Saldo de capital promedio	US\$ 75.736,26
Tasa promedio ponderada	4,88%
Tasa promedio nominal	4,88%
Relación promedio Deuda - Avalúo:	88,97%
Relación promedio Cuota - Ingreso:	27,01%
Plazo original mínimo	240
Plazo original máximo	300
Plazo promedio transcurrido	5
Plazo promedio remanente	284
Cobertura de Seguros	Inmueble: 100% del avalúo comercial Desgravamen: 100% del saldo del crédito

Fuente: Corporación de Desarrollo del Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A. y **Elaboración:** Pacific Credit Rating S.A.

La cartera seleccionada ha sido originada en diversas plazas del Ecuador, destacándose Quito (40,99%), Manta (9,15%), Ibarra (6,48%), Guayaquil (6,34%), Portoviejo (6,20%), Santo Domingo (5,49%), Ambato (4,93%), Daule (3,94%), Cuenca (3,24%), Loja (2,82%), Riobamba (2,25%) como las ciudades con mayor participación. En conjunto, estas concentraciones representan más del 95% del portafolio, mientras que el saldo restante se distribuye entre otras 21 ciudades con participación menor al 2,00%

Esta distribución geográfica refleja una adecuada diversificación y una presencia en plazas de importante dinamismo económico, lo que contribuye a reducir el riesgo de concentración regional. Adicionalmente, la dispersión de la cartera evidencia la capacidad del Originador para canalizar recursos en distintos mercados, fortaleciendo la estabilidad del portafolio y generando una base más sólida para la recuperación de flujos.

Al 17 de septiembre de 2025, la cartera titularizada presenta un perfil de alta calidad en su vigencia, con un 99,69% del saldo de capital al día (US\$ 53,60 millones) y únicamente un 0,31% en condición de vencido (US\$ 168,64 mil).

Cartera por Vigencia - 17/09/2025		
Tipo de Cartera	Monto (US\$)	Participación (%)
Saldo de capital por vencer	53.604.104,70	99,69%
Saldo de capital vencido	168.642,47	0,31%
Saldo total	53.772.747,17	100,00%

En relación con la evaluación de la cartera titularizada, se reafirma su solidez a la fecha de corte. Del total de créditos, el 97,81% cuenta con una calificación de riesgo A1, mientras que el 1,44% corresponde a A2, el 0,43% a A3 y el 0,31% a B1. Esta distribución evidencia una alta concentración en la mejor categoría crediticia, lo que respalda la calidad del portafolio y reduce significativamente la exposición a riesgo crediticio.

Cartera por Calificación - 17/09/2025		
Calificación	Cartera Total (US\$)	Participación (%)
A1	52.596.096,40	97,81%
A2	774.585,26	1,44%
A3	233.423,04	0,43%
B1	168.642,47	0,31%
Total general	53.772.747,17	100,00%

Fuente: Corporación de Desarrollo del Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A. y **Elaboración:** Pacific Credit Rating S.A.

Al 17 de septiembre de 2025, la cartera titularizada del Fideicomiso mantiene un desempeño sólido, con un nivel de morosidad de apenas 0,31%, lo cual es característico de la etapa inicial de acumulación de activos, en la que el portafolio conserva una alta calidad crediticia. Esta situación favorable se ve reforzada por garantías adicionales clave, tales como los seguros de desgravamen y el mecanismo de subordinación entre clases, que proporcionan una capa extra de protección frente a contingencias. En conjunto, estos factores no solo mitigan el riesgo de pérdidas, sino que también fortalecen la capacidad del Fideicomiso para cumplir oportunamente con sus obligaciones de pago hacia los inversionistas. Así, la combinación de una cartera bien estructurada, baja probabilidad de incumplimiento y mecanismos de respaldo efectivos aporta estabilidad, confianza y un perfil de riesgo-retorno atractivo para quienes participan en la titularización.

Análisis de Recuperaciones de Cartera y Cancelación de Títulos Valores

Desde el 08 de enero de 2025 hasta el 16 de septiembre de 2025, el Fideicomiso VISP-MUPI 8 ha recaudado un total de US\$ 1,58 millones. Esta suma se distribuye en un 34,90% (US\$ 550,02 mil) en amortización de capital y un 65,10% (US\$ 1,03 millones) en recaudación de intereses, las recaudaciones de intereses de mora son por valores mínimos.

Recaudaciones Totales – 17/09/2025				
Periodo	Capital (US\$)	Intereses (US\$)	Mora (US\$)	Total Recaudación (US\$)
ene-25	9.929,32	18.534,33	0,76	28.464,41
feb-25	22.279,05	55.405,67	1,38	77.686,10
mar-25	42.830,03	69.390,79	2,22	112.223,04
abr-25	42.380,58	97.447,06	2,89	139.830,53
may-25	56.857,96	116.301,13	6,38	173.165,47
jun-25	66.992,34	136.127,06	7,15	203.126,55
jul-25	94.157,70	159.302,43	12,59	253.472,72
ago-25	119.265,07	193.611,67	9,56	312.886,30
sep-25	95.327,14	179.960,09	11,39	275.298,62
Total general	550.019,19	1.026.080,23	54,32	1.576.153,74

Fuente: Corporación de Desarrollo del Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A. y Elaboración: Pacific Credit Rating S.A.

Análisis del Estado de Situación Financiera del Fideicomiso

Hasta el 17 de septiembre de 2025, los activos del Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Social y Público Mutualista Pichincha 8 alcanzan un total de US\$ 54,47 millones, distribuidos principalmente en cartera de créditos hipotecarios con un total de US\$ 53,77 millones (98,71%), seguido de efectivo y equivalentes de efectivo por US\$ 598,99 mil (1,10%). La cartera de crédito se compone de US\$ 53,60 millones en créditos por vencer, US\$ 168,34 mil en créditos que no devengan intereses, y US\$ 304,78 en cartera vencida. Por el lado de los pasivos, estos totalizaron US\$ 54,59 millones, compuestos en su totalidad por cuentas por pagar correspondientes al fideicomiso, que representan el 100% de los pasivos. En lo que respecta al patrimonio, este asciende a US\$ 1.000 por concepto de capital social, registrando adicionalmente una pérdida acumulada de US\$ -124,91 mil al corte analizado.

Esta composición permite validar el cumplimiento de la ecuación contable entre activos, pasivos y patrimonio, y refleja la estructura financiera actual del fideicomiso en su etapa de acumulación.

Estado de Situación Financiera - 17/09/2025		
Cuenta	Monto (US\$)	
Activos	54.472.803,22	
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	598.999,68	
Cartera de Créditos de Vivienda Por Vencer	53.604.104,70	
Cartera de Vivienda que no Devenga Intereses	168.337,69	
Cartera de Vivienda Vencida	304,78	
Cuentas por Cobrar (int. por cobrar)	101.056,37,3	
Pasivos	54.596.715,41	
Cuentas por Pagar	54.596.715,41	
Valores en Circulación A1	0,00	
Valores en Circulación A2-P	0,00	
Valores en Circulación A2-E	0,00	
Patrimonio	1.000,00	
Capital Social	1.000,00	
Pérdida	124.912,19	

Fuente: Corporación de Desarrollo del Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A. y Elaboración: Pacific Credit Rating S.A.

Finalmente, en cuanto a las cuentas de orden deudoras alcanzan una cifra de US\$ 51,32 millones conformado en su mayor parte por los valores y bienes propios en poder de terceros, mientras las cuentas de orden acreedoras ascienden a US\$ 60,36 millones y se componen de valores y bienes recibidos de terceros.

Cuentas de Orden Deudoras y Acreedoras – 17/09/2025		
Cuenta	Monto (US\$)	
Cuentas de Orden Deudoras		51.318.313,37
Valores y Bienes Propios en Poder de Terceros	51.318.313,37	
Acreedoras por el contra		51.318.313,37
Valores y Bienes Propios en Poder de Terceros	51.315.874,45	
Intereses, Comisiones e Ingresos en Suspense	2.438,92	
Acreedoras		60.364.458,51
Valores y Bienes Recibidos de Terceros	60.364.458,51	
Deudoras por el contra		60.364.458,51
Valores y Bienes Recibidos de Terceros	60.364.458,51	

Fuente: Corporación de Desarrollo del Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A. y Elaboración: Pacific Credit Rating S.A.

Mecanismos de Garantía

El Fideicomiso ha implementado un sólido mecanismo de garantía basado en la subordinación de clases, diseñado para proteger a los inversionistas y fortalecer la estructura de la titularización. En este esquema, las clases A2-P y A2-E funcionan como subordinadas, proporcionando un respaldo adicional que garantiza el pago prioritario de la clase A1, considerada privilegiada.

Bajo esta estructura, la amortización del capital de la clase A1 tiene prioridad absoluta, asegurando que los pagos se realicen en primer lugar. Solo después de completar la amortización de la clase privilegiada, se procederá gradualmente con la amortización de las clases subordinadas. Este mecanismo de cascada añade una capa extra de seguridad para los inversionistas de la clase A1, estableciendo un orden claro y predecible en la distribución de los flujos generados por el fideicomiso. Esta estrategia no solo fortalece la confianza de los inversionistas en la clase privilegiada, sino que también optimiza la gestión del riesgo dentro de la estructura de titularización, garantizando una administración eficiente y previsible de los recursos.

El mecanismo de garantía por subordinación de clases proporciona, a la fecha de corte, una cobertura equivalente al 83,49% para la clase privilegiada (A1), considerando que el fideicomiso aún se encuentra en etapa de acumulación. Es importante señalar que, una vez que inicie el proceso de amortización, el saldo pendiente de la clase A1 se reducirá progresivamente y la cobertura ofrecida por las clases subordinadas aumentará en la misma proporción, fortaleciendo aún más la protección a los inversionistas de la clase privilegiada.

Mecanismo de Garantía		
Clase	Monto (US\$)	Cobertura (%)
A1	29.604.830,42	83,49%
A2-P	2.716.039,49	
A2-E	21.999.919,87	
Títulos	54.320.789,78	

Fuente: Corporación de Desarrollo del Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A. y Elaboración: Pacific Credit Rating S.A.

Cobertura del Saldo de Cartera Titularizada, Fondos Disponibles y Cuentas por Cobrar

Al 17 de septiembre de 2025, el Fideicomiso registró una cartera de créditos con un valor nominal de US\$ 53,78 millones, complementada por fondos disponibles que alcanzaron US\$ 598,99 mil, y cuentas por cobrar que totalizaron US\$ 101,06 mil. La sumatoria de estos rubros conforma un activo total de US\$ 54,47 millones al cierre del período. A la fecha de corte, la cobertura del Fideicomiso frente al monto por colocar se situó en 100,28%. Este nivel de cobertura es consistente con la etapa de acumulación en la que se encuentra actualmente el Fideicomiso.

Cobertura Fideicomiso frente al Saldo por Pagar Inversionistas – 17/09/2025	
Cuenta	Monto (US\$)
Saldo Cartera Titularizada	53.772.747,17
Saldo Fondos Disponibles	598.999,68
Cuentas por Cobrar	101.056,37
Cartera+ Fondos+ Cuentas por Cobrar	54.472.803,22
Monto máximo de capital a colocar	54.320.789,78
(Cartera+ Disponible+ Cuentas por Cobrar) /Saldo por Pagar	100,28%

Fuente: Corporación de Desarrollo del Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A. y Elaboración: Pacific Credit Rating S.A.

Adicionalmente, la cartera cuenta con las siguientes garantías: i) Hipotecas que cubren, por lo menos en el porcentaje definido, el valor de los créditos hipotecarios, (ii) pólizas de seguro contra los riesgos de incendio y líneas aliadas, en los casos que aplique, que amparan los bienes hipotecados, (iii) pólizas de vida con desgravamen que amparan a los deudores hasta por el saldo adeudado. y (iv) los demás activos que integran el Fideicomiso.

Flujos Esperados y Análisis de Sensibilidad

Determinación de Flujos Esperados

La evolución de los flujos esperados generados por la cartera de crédito que integra el patrimonio autónomo del VISP-MUPI 8 está condicionada por el comportamiento de tres factores fundamentales: morosidad, siniestralidad y prepago. En función de este análisis, el estructurador ha propuesto tres escenarios diferentes: optimista, probable y pesimista. Cada uno de estos escenarios contempla factores de desviación de flujos específicos, diseñados para reflejar las variaciones potenciales en los flujos a lo largo del tiempo.

Morosidad: Se define en plazo y monto.

Monto de Morosidad: Se define a la mora como el monto de cartera con retraso de 1 o más cuotas a fin de cada mes; una cuota en mora medida al cierre de mes puede representar de 1 a 30 días de retraso al pago dependiendo de la fecha de vencimiento, en adelante se usará indistintamente el término mora o atraso.

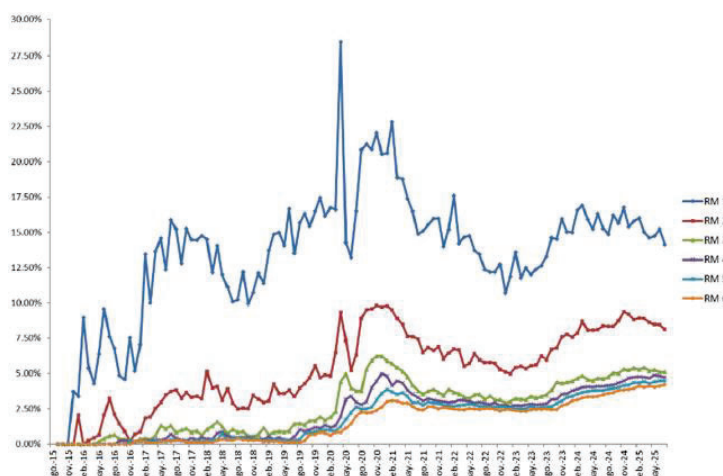
Plazo expresado en rangos de mora: Con el fin de estudiar el comportamiento de la recuperación de la cartera, se clasificó a la mora por días de atraso, estableciendo los siguientes rangos de mora con intervalos de 30 días cada uno:

Rangos de mora	
RM1	Rango de mora (RM1): de 1 a 30 días
RM2	Rango de mora (RM2): de 31 a 60 días
RM3	Rango de mora (RM3): de 61 a 90 días
RM4	Rango de mora (RM4): de 91 a 120 días
RM5	Rango de mora (RM5): de 121 a 150 días
RM6	Rango de mora (RM6): mayor a 151 días

Fuente: Corporación de Desarrollo del Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A. y **Elaboración:** Pacific Credit Rating S.A.

Evolución del índice de mora: Para construir el índice, en cada periodo de tiempo se suma el saldo de capital de aquellos créditos que presentan retrasos al final de cada mes, y se divide para el saldo total de cartera al mes de referencia, considerando el rango de mora al que pertenece. De esta forma se obtiene una serie de tiempo por cada rango de mora. El gráfico presenta el comportamiento a lo largo del tiempo de los índices de mora calculados.

Según se aprecia las series temporales de los índices en cada rango de mora presentan tendencia. La existencia de tendencia en las series limita el uso del comportamiento promedio como un buen predictor de la mora futura. Dada esta característica, el análisis del Estructurador Financiero se enfoca desde otro punto de vista, por lo cual realiza un análisis por cosechas.



Fuente y Elaboración: Corporación de Desarrollo del Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A.

Análisis por cosechas: Para el análisis, se define a una cosecha como la sumatoria de los montos emitidos de los créditos otorgados en un mes. Se analizó el comportamiento de las cosechas por rangos de mora, por cada rango se construyó una matriz triangular superior, como se presenta en el siguiente ejemplo para el Rango Mora 1:

RM 1: Rango Mora 1

	ago-15	sep-15	oct-15	nov-15	.	.	.	.	jul-23
jul-15	RM1 ₁₁	RM1 ₁₂	RM1 ₁₃	RM1 ₁₄	.	.	.	.	RM1 ₁₉₅
ago-15	0	RM1 ₂₂	RM1 ₂₃	RM1 ₂₄	.	.	.	.	RM1 ₂₉₅
sep-15	0	0	RM1 ₃₃	RM1 ₃₄	.	.	.	.	RM1 ₃₉₅
oct-15	0	0	0	RM1 ₄₄	.	.	.	.	.
.	0	0	0	0	.	.	.	.	.
.	0	0	0	0	0	.	.	.	.
.	0	0	0	0	0	0	.	.	.
.	0	0	0	0	0	0	.	.	.
jun-23	0	0	0	0	0	0	0	.	RM1 ₉₉₅

Fuente y Elaboración: Corporación de Desarrollo del Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A.

Cada elemento de la matriz se calcula de la siguiente manera:

$$RM1_{(i,j)} = \frac{Sch(\geq 1)_{ij}}{S_{o(i)}} \begin{cases} i = 1 \dots n; & i = 1 \text{ corresponde a julio de 2015} \\ j = 1 \dots n; & j = 1 \text{ corresponde a agosto de 2015} \end{cases}$$

Dónde:

$Sch(\geq 1)_{ij}$, representa la sumatoria del saldo de capital, en el mes "j" de los créditos de la cosecha "i" que al cierre del mes "j" presentaron 1 o más cuotas en mora.

$S_{o(i)}$, corresponde a la cosecha "i" (Sumatoria del monto emitido de los créditos otorgados en el mes "i").

n , corresponde al número de cosechas menos uno (109).

Fuente y Elaboración: Corporación de Desarrollo del Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A.

Por tanto $RM1_{(i,j)}$, representa el porcentaje de créditos vigentes de la cosecha "i" que al cierre del mes "j" tuvieron 1 o más cuotas en mora con relación al capital de la cosecha "i". Para los rangos de mora, $RM2_{(i,j)}$ al $RM6_{(i,j)}$ las definiciones son análogas a las anteriores.

En la matriz RM1 la diagonal principal representa el porcentaje de cartera en mora, a 1 mes de haber sido originada; la siguiente diagonal (superior) contiene la información de la mora, a 2 meses de originada la cosecha y así sucesivamente. En cada diagonal se calcula el promedio y se los ubica en un vector según el mes de originación del crédito al que representan, así, por ejemplo, al promedio de la primera diagonal se lo ubica en la posición 1, al promedio de la segunda diagonal en la posición 2, y así sucesivamente. De esta forma se consigue generar una serie que describe el comportamiento promedio de la mora en función de la edad del crédito. Este cálculo se realiza para todos los rangos de mora, la representación algebraica de los cálculos es:

Sea \widehat{RM}_1 el vector que resume los promedios de las diagonales de la matriz triangular superior construida para el rango de mora 1, tal que:

$$\widehat{RM}_1 = \begin{bmatrix} RM1_1 \\ \vdots \\ \vdots \\ \vdots \\ RM1_n \end{bmatrix}$$

Donde los $RM1_k$; $k = 1, \dots, n$, vienen dados por:

$$RM1_k = \frac{\sum_{i=1}^{n-k+1} RM1_{(i,j)}}{n-k+1}; \begin{cases} i = 1 \dots n-k+1 \\ j = i+k-1 \end{cases}$$

Fuente y Elaboración: Corporación de Desarrollo del Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A.

La siguiente tabla muestra los promedios, desviaciones estándar y volatilidades de los rangos de mora.

Estadísticos Descriptivos de los Rangos de Mora			
Rango	Media	Desviación Estándar	Volatilidad
RM1	15,98%	4,54%	28,40%
RM2	8,58%	3,53%	41,09%
RM3	5,54%	2,75%	49,59%
RM4	4,88%	2,58%	52,84%
RM5	4,57%	2,50%	54,70%
RM6	4,28%	2,41%	56,18%

Fuente: Corporación de Desarrollo del Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A. y Elaboración: Pacific Credit Rating S.A.

Según se observa, en promedio, el 15,98% de la cartera se retrasa 1 o más cuotas, el 8,58% llega a una mora mayor o igual a 2 cuotas, el 5,54% pasa a una mora mayor o igual a 3 cuotas; y el 3,84% cae en mora mayor o igual a 4 cuotas, el 4,88% es una mora mayor o igual a 5 cuotas y el 4,28% de la cartera se retrasa 6 o más cuotas.

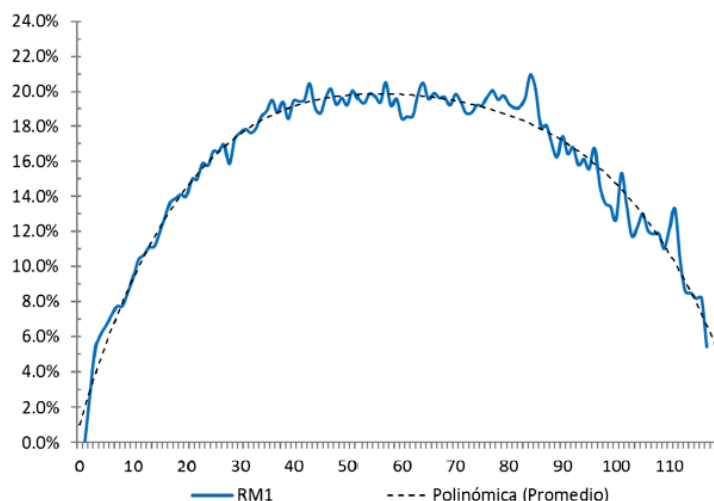
A partir de esta información, se presenta la cascada promedio de recuperación de la cartera del Originador.

Promedio de Recuperación	
Rango	p
RM2	54,17%
RM3	65,09%
RM4	88,89%
RM5	94,39%
RM6	94,61%

Fuente: Corporación de Desarrollo del Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A. y Elaboración: Pacific Credit Rating S.A.

Inicialmente se podría proponer al RM6 como predictor de la Siniestralidad. Según se aprecia, el 54,17% de la cartera que estuvo en RM1 pasa a un estado de RM2, mientras que el 94,39% que cayó en RM4 pasa a un estado de RM5. El 94,61% del total continúa en mora luego del día ciento cincuenta. Es decir, un crédito que vuelva a ponerse al día, luego del día 150 de mora, es poco probable (5,39%).

En una fase inicial, la morosidad es creciente durante los primeros meses de vida del crédito. En una segunda fase la morosidad empieza a decrecer, conceptualmente la capacidad de pago de los deudores es más susceptible a un cambio en el ingreso y al mismo tiempo el costo de incumplir con sus obligaciones no resulta tan elevado. Finalmente, en una tercera fase la mora tiende a estabilizarse. En este punto los créditos han madurado lo suficiente como para develar sus características de recupero; se espera que a partir de este mes los créditos morosos mantengan este comportamiento.



Fuente y Elaboración: Corporación de Desarrollo del Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A.

Siniestralidad o pérdida

En el análisis de cascadas mostrado previamente, se concluyó que el RM6 podría ser un estimador de la pérdida, pues a partir de este rango el porcentaje de créditos que continúan en mora versus el porcentaje de créditos que salen de la misma es cada vez mayor (94,61 %). Por tanto, para la proyección de los flujos futuros se selecciona como predictor de la siniestralidad al RM6.

Para el análisis de sensibilidad se utilizarán niveles de estrés para cubrir el espectro dentro del cual se mueve el índice de morosidad mayor a 150 días.

Prepago

Se denomina prepago a todos los pagos realizados en exceso de la recuperación de capital programada, estos pagos pueden ser cancelación total (pre-cancelación) o parcial (abono de capital) del crédito. Dentro de las condiciones actuales de la economía, el prepago es el factor más relevante al momento de proyectar los flujos, pues un alto índice de prepago hace que el plazo de las clases disminuya considerablemente y un índice bajo produce el efecto contrario.

Se ha procedido a medir el prepago del Originador en sus cinco procesos de titularización VISP durante el periodo inicialmente indicado; con los cuales se realizarán las aproximaciones del índice de prepago que afectará a los flujos teóricos, según se describe a continuación:

Una aproximación para proyectar el prepago es asumir que alguna fracción constante del saldo de capital es prepagada cada mes durante el plazo remanente de la cartera. La Razón de Prepago Constante (CPR), está basada en las características de la cartera, incluyendo su experiencia histórica de prepago. El CPR es una tasa anual de prepago.

Para estimar los prepagos mensuales, el CPR debe ser convertido en una tasa mensual, denominada SMM (*Single Monthly Mortality*). El SMM puede ser calculado de la siguiente forma:

$$SMM_{(t)} = \frac{P_{(t)}}{Sc_{(t-1)} - Rp_{(t)}}$$

Donde:

$p(t)$, representa el monto de prepago de la cartera en el mes "t".

$S_{c(t-1)}$, corresponde al saldo de capital de la cartera al cierre del mes anterior a "t".

$Rp(t)$, representa la recuperación programada de capital para el mes "t".

Dónde t es el mes para el cual se calcula el prepago; por lo tanto, el SMM representa la cantidad prepagada en el mes t del saldo de capital programado para el cierre del mes t.

Existen dos tipos de prepago:

- Prepago Voluntario: Precancelaciones totales y parciales realizadas por los clientes.
- Prepago Inducido: El prepago voluntario más recompra de créditos del fideicomiso por parte del Originador, por lo tanto, el prepago inducido existirá siempre que el Originador tenga continuidad en sus actividades.

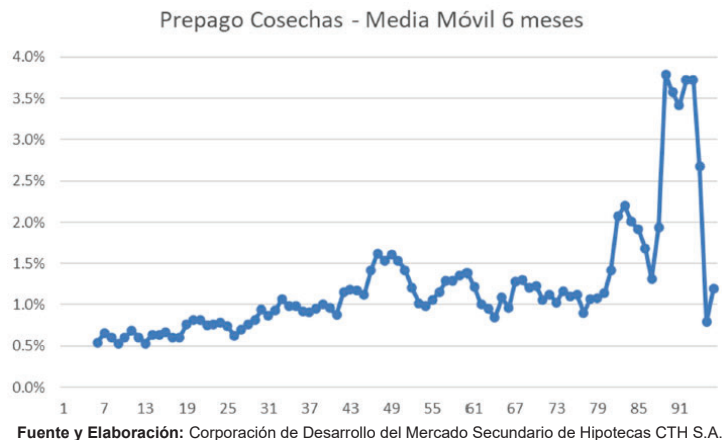
Bajo estas consideraciones, a continuación, resumimos el prepago promedio observado en los fideicomisos, desde la fecha indicada hasta agosto de 2025:

Prepago Promedio		
Titularización	CPR inducido promedio	CPR voluntario promedio
VIP-MUPI 1	1,04%	1,04%
VIP-MUPI 2	1,27%	1,22%
VIP-MUPI 3	1,18%	1,11%
VISP-MUPI 4	1,09%	0,81%
VISP-MUPI 5	1,01%	1,01%
VISP-MUPI 6	0,70%	0,66%
VISP-MUPI 7	0,76%	0,47%
Promedio Ponderado	0,86%	0,79%

Fuente: Corporación de Desarrollo del Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A. y Elaboración: Pacific Credit Rating S.A.

El promedio ponderado observado del prepago voluntario es del 0,79%, el prepago anual se encuentra con un 99% de confianza en el intervalo de 0,63% a 0,95%.

De acuerdo con el análisis de prepagos voluntarios realizado en el Anexo de Especificaciones, se observa que el índice de prepagos se mantiene por debajo del 1% durante los primeros 33 meses de vida del fideicomiso. A partir de ese punto, se evidencia una tendencia creciente que alcanza un 1,60% en el mes 49, para luego estabilizarse con fluctuaciones entre 0,8% y 1,4% hasta el mes 81. Posteriormente, los prepagos muestran un comportamiento más volátil, ubicándose en un rango de 1,5% a 3,8%. Para efectos de proyección, se aplicará una media móvil de 6 meses, mientras que en los resúmenes se reportará el promedio suavizado de dicha serie, equivalente a 1,22%.



Análisis de sensibilidad

Dada la naturaleza de la estructura financiera, los distintos escenarios bajo los cuales se puede proyectar la cartera a ser titularizada, tendrán como resultado variaciones en la vida promedio y duración de los Valores. Además de las consideraciones del entorno, se ha tomado en cuenta los gastos que tendrá el Fideicomiso. Bajo esta consideración, es conveniente analizar el comportamiento de los Valores, tomando en cuenta los siguientes indicadores:

- Vida Promedio: Es una metodología para calcular el plazo de un Valor, para lo cual se considera la recuperación de capital, en cada período, ponderado para el valor nominal del título. En esta metodología no se toma en cuenta el cupón de interés del valor.
- Duración: Es una medida del vencimiento de los flujos de un Título Valor que toma en cuenta todos los flujos de efectivo ponderados por el valor actual de los flujos.
- Duración Modificada: Expresa el impacto que tendrá el precio de un Valor ante variaciones marginales de la tasa de interés.

El análisis se lo realiza en tres escenarios: Optimista, Pesimista y Probable. El valor resultante de la Vida Promedio, Duración y Duración Modificada en cada escenario proyecta el comportamiento de la cartera y los flujos de pago de los valores. Los escenarios presentados a continuación parten del supuesto que la Etapa de Acumulación terminó.

Resumen de Escenarios

Escenarios	Clases	Supuestos			Resumen de datos			
		Mora	Siniestralidad	Prepago	Vida promedio	Duración	Duración modificada	Plazo calculado
Optimista	A1				7,17	4,81	4,77	158
	A2-P	20,95%	1,72%	2,00 %	17,6	8,38	8,31	274
	A2-E				17,6	17,45	17,44	274
Probable	A1				8,57	5,45	5,4	178
	A2-P	35,84%	1,94%	1,22%	19,19	8,65	8,58	291
	A2-E				19,19	19	19	291
Pesimista	A1				8,7	5,49	5,45	180
	A2-P	51,18%	2,22%	1,22%	19,42	8,68	8,61	294
	A2-E				19,42	19,23	19,23	294

Fuente: Corporación de Desarrollo del Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A. y Elaboración: Pacific Credit Rating S.A.

El escenario probable se construyó en base a los índices observados para la mora, siniestralidad y prepago, tomando una posición conservadora se aplicaron índices de mora, siniestralidad y prepago superiores a lo observado y se obtuvieron los parámetros de vida promedio, duración, duración modificada y plazo calculado que se aprecian en la tabla anterior.

Estos efectos, en las características de riesgo, se toman en consideración y se reflejan en la calificación de cada una de las clases de los Valores.

Al analizar el comportamiento de la cartera de Mutualista Pichincha se han determinado las siguientes probabilidades de ocurrencia para cada escenario:

- Escenario Probable con un 95% de probabilidad de ocurrencia
- Escenario Optimista con un 2% de probabilidad de ocurrencia
- Escenario Pesimista con un 3% de probabilidad de ocurrencia

Índice de Siniestralidad y cobertura aplicando el Mecanismo de garantía frente al monto de Siniestralidad

En relación con el análisis de siniestralidad, el Estructurador Financiero ha proyectado un índice para cada uno de los escenarios contemplados (optimista, probable y pesimista). En el escenario optimista, se proyecta una siniestralidad de US\$ 923,12 mil, mientras que en el escenario probable se estima en US\$ 1,04 millones, y en el escenario pesimista alcanza los US\$ 1,19 millones. Es importante destacar que estos índices de siniestralidad ofrecen una cobertura suficiente de 7 veces para el primer escenario, 7 veces para el escenario probable y 8 veces para el escenario pesimista, en comparación con la siniestralidad observada.

En este contexto, Pacific Credit Rating S.A. considera que el mecanismo de garantía basado en la subordinación de clases es adecuado y cuenta con la capacidad de ofrecer una cobertura efectiva frente a los índices de siniestralidad en los distintos escenarios.

Cobertura Índice de Siniestralidad

Escenarios	A	B	C	# de veces Cobertura (B/A)
	Observado*	Siniestralidad	Monto (US\$)	
Escenario Optimista	0,26%	1,72%	923.117	7
Escenario Probable	0,26%	1,94%	1.041.417	7
Escenario Pesimista	0,26%	2,22%	1.191.981	8

Fuente: Corporación de Desarrollo del Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A. y Elaboración: Pacific Credit Rating S.A.

Rendición Anticipada

La estructura de esta titularización a través del establecimiento del mecanismo de garantía constituye una condición permanente de pago anticipado, pagos que pueden variar mes a mes. Esta estructura asegura que el inversionista recupera su inversión lo antes posible, sin que los excedentes de caja sean usados por el Fideicomiso de Titularización para otros fines. Por tanto, esta titularización no contempla mecanismos adicionales de redención anticipada.

Prelación de Pagos

El Agente de Manejo, aplicará la siguiente prelación, para cancelar los títulos emitidos, usando los flujos de efectivo que en el futuro genere el Fideicomiso de Titularización.

Etapas de Acumulación

- Intereses atrasados correspondientes a la cuenta por pagar a favor del Originador y de Fideicomiso Inversión Hipotecaria 1 por la cartera transferida.
- Intereses correspondientes a las cuentas por pagar a favor del Originador y Fideicomiso Inversión Hipotecaria 1 por la cartera transferida del mes de pago.

Etapas de Amortización

- Intereses atrasados a la clase A1, si existen.
- Intereses de la clase A1 del correspondiente mes de pago.
- Intereses atrasados de la clase A2-P y A2-E, si existen.
- Intereses de la Clase A2-P y A2-E del correspondiente mes de pago.
- Capital de la clase A1, del correspondiente mes de pago.
- Simultánea y proporcionalmente capital de clase A2-P y capital de la clase 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. 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; en atención a lo dispuesto en el libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero, Ley de Mercado de Valores.

Para la Etapa de Amortización, se define como "clase en amortización", en primer lugar, a la clase A1. Luego de pagada la totalidad de esta clase, se considerarán como clases en amortización a la clase A2-P y a la clase A2-E y en caso de ser necesario, parte o la totalidad del capital e intereses de la clase A2-P y de la clase A2-E, podrán ser cancelados con la transferencia de los activos existentes en el Fideicomiso.

Asamblea de Inversionistas y Comité de Vigilancia

La Asamblea de Inversionistas constituye un grupo conjunto compuesto por los Inversionistas o Tenedores. Actúa como el último recurso consultivo tanto para el Agente de Manejo como para el Comité de Vigilancia, en situaciones no previstas en el contrato original. La Asamblea de Inversionistas deberá reunirse cuando sea convocada por el Agente de manejo o el Comité de Vigilancia o por un número de Inversionistas que represente más del 50% del saldo de capital de los Valores de cada clase emitida y en circulación.

Por su parte, el Comité de Vigilancia es la primera instancia consultiva para el Agente de Manejo, en caso de decisiones no contempladas en el Contrato de Fideicomiso, Reglamento (RG), leyes o normativas secundarias. Este comité estará formado por un representante de la clase A1, uno de la clase A2-P y dos de la clase A2-E. Cuando la clase A1 haya sido completamente cancelada, la clase A2-P seleccionará un representante adicional.

Fiduciaria o Agente de Manejo

El Agente de Manejo del presente Fideicomiso es Fideval S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos, la cual fue constituida en julio de 1994. La compañía se encuentra autorizada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, para actuar como agente de manejo en procesos de titularización. La entidad cuenta con oficinas en Quito, Guayaquil y Ambato; además cuenta con una plantilla de más de 150 colaboradores especializados, con experiencia y trayectoria dentro del mercado de valores en la estructuración de esquemas fiduciarios.

Asimismo, Fideval S.A. cuenta con una certificación ISO 9001 2015, ha administrado más de US\$ 322 millones en patrimonio en fondos de inversión, más de US\$ 2.600 millones en patrimonios administrados y posee la experiencia de más de 550 fideicomisos administrados.

A lo largo de sus más de 25 años de trayectoria, Fiducia S.A. ha consolidado una posición de liderazgo en el mercado fiduciario ecuatoriano, destacándose particularmente en la administración de fideicomisos de titularización. Su experiencia abarca una amplia gama de estructuraciones exitosas, desde titularizaciones inmobiliarias hasta emisiones respaldadas por flujos futuros, demostrando su capacidad para gestionar instrumentos financieros complejos y de alta responsabilidad.

La evaluación realizada por la Calificadora de Riesgos destaca varios aspectos fundamentales de Fideval S.A., como lo es su robusta estructura administrativa, respaldada por sistemas de control interno y gobierno corporativo; su competencia técnica, evidenciada en la calidad y experiencia de su equipo directivo y operativo; su sólida posición competitiva en el mercado fiduciario nacional; y su extensa trayectoria en la estructuración y administración de fideicomisos. Estos factores contribuyen significativamente a la confiabilidad y eficiencia en la gestión del presente Fideicomiso.

Administrador de Cartera y Originador

La Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha, constituida en noviembre de 1961, acumula 63 años de experiencia en el financiamiento de vivienda y proyectos inmobiliarios. Su trayectoria se complementa con una sólida estructura técnica y administrativa, consolidando su perfil como originador confiable en procesos de titularización.

Mantiene una calificación de riesgo "AA" con perspectiva estable, vigente desde la última revisión de Pacific Credit Rating en 2024. Al cierre de marzo de 2025, reporta:

- Patrimonio técnico / activos ponderados por riesgo: 10,36 %
- Morosidad total: 8,92 %
- Morosidad inmobiliaria: 4,38 %
- Cobertura de provisiones: 85,18 %
- Fondos disponibles / depósitos a corto plazo: 11,74 %
- Apalancamiento (activos / patrimonio técnico): 15,54 veces

Mutualista Pichincha mantiene el primer lugar en participación de activos, pasivos, patrimonio y cartera dentro del sistema mutualista ecuatoriano. de fideicomisos refuerza la confianza en la capacidad del Originador para gestionar eficazmente el fideicomiso, asegurando su estabilidad y éxito a largo plazo.

Servidor Maestro

El Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Social y Público Mutualista Pichincha 8 mantiene como figura específica la de Servidor Maestro delegada a la Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A., cuyas obligaciones son las siguientes:

1. Vigilar el cumplimiento de los parámetros de crédito establecidos en el programa.
2. Verificar y validar la información enviada por el Administrador de cartera al Agente de manejo con respecto a la administración de la cartera transferida al Fideicomiso.
3. Realizar los cálculos a fin de distribuir entre los inversionistas los flujos recibidos.
4. Monitorear la gestión del Administrador de cartera
5. Generar información que sea requerida por el Agente de manejo, respecto al comportamiento de la cartera y la estructura financiera.
6. Generar los reportes para los inversionistas dentro del proceso de titularización.

CTH S.A. que inició actividades en enero 1997, es un referente de cartera hipotecaria al ser la única institución de esta naturaleza en el sistema financiero ecuatoriano, sus principales accionistas corresponden a instituciones financieras públicas y privadas, así como organismos multilaterales.

CTH ha estructurado varios procesos de titularización tanto propias como de terceros en donde se encuentran los principales bancos del país, a continuación, un resumen de las estructuraciones realizadas:

Fecha	Estructuraciones Realizadas
2016	A finales del 2016, se realizó la titularización de cartera FIMECTH8 por US\$ 17,00 millones.

Fecha	Estructuraciones Realizadas
2017	En el 2017 se realizaron tres procesos; la titularización FIMECTH 9 por US\$ 9,00 millones y dos procesos de titularizaciones de cartera VIP originados por terceros (VIP PCH1 por US\$ 101,4 millones y VIP-PAC1 por US\$ 35,00 millones).
2018	Durante el 2018 se realizaron dos procesos de titularización de cartera VIP; Mutualista Pichincha (VIP MUPI1) por US\$ 15,00 millones en agosto-2018 y Banco Pichincha en noviembre-2018 (VIP-PCH2) por un valor de US\$ 158,4 millones.
2019	En el 2019 se colocó la segunda titularización de cartera VIP de Banco del Pacífico (VIP-PAC2) por US\$ 79,3 millones, la segunda titularización de cartera VIP de la Mutualista Pichincha (VIP-MUPI2) por US\$ 14,99 millones y la tercera titularización de cartera VIP de Banco del Pichincha (VIP-PCH 3) por US\$ 80,6 millones.
2020	En el 2020 se realizó la titularización de cartera FIMECTH11 por US\$ 20,00 millones. Adicionalmente se colocó la tercera titularización de cartera VISP de la Mutualista Pichincha (VISP-MUPI3) por US\$ 29,45 millones.
2021	En el 2021 se realizó la cuarta titularización de cartera VISP de Banco del Pichincha (VISP-PCH 4) por US\$ 32,36 millones, la tercera titularización de cartera VISP de Banco del Pacífico (VISP-PAC3) por US\$ 122,57 millones, la cuarta titularización de cartera VIP de Mutualista Pichincha (VISP-MUPI4) por US\$ 45,16 millones, la primera titularización de cartera VIP de Mutualista Azuay por US\$ 19,96 millones Adicionalmente se colocó la quinta titularización de cartera inmobiliaria de Banco Pichincha (FIMEPCH5) por US\$ 176,22 millones.
2022	En el mes de marzo 2022 se colocaron US\$ 5'500.000,00 y en junio 2022 se completó la colocación de la emisión por un monto de US\$ 2'500.000,00 correspondientes a la Emisión de Obligaciones de Largo plazo por un monto total de US\$ 8'000.000,00, se colocó la quinta titularización de cartera VIP de Banco Pichincha (VISP-PCH5) por US\$ 81,45, la quinta titularización de cartera VIP de Mutualista Pichincha por US\$ 59,75 millones y la sexta titularización de cartera VIP de Banco Pichincha (VISP-PCH6) por US\$ 78,90 millones.
2023	En el mes de marzo 2023 se colocó la segunda titularización de cartera VISP de Mutualista Azuay (VISP-MAZ 2) por US\$ 24,93 y en los meses de agosto y septiembre 2023 se realizó la sexta titularización de Mutualista Pichincha (VISP-MUPI 6) por US\$ 60,00 y la séptima titularización de Banco Pichincha (VISP-PCH 7) por US\$ 132,02 millones, respectivamente. El Fideicomiso Mercantil CTH 12 fue inscrita el 26 de diciembre de 2023 con No. 2023.Q.04.003921 bajo No. de Resolución No. SCVS-IRQ-DRMV-2023-00094255 por un monto de US\$ 16,70 millones.
2024	Se estructuró y colocó el VISP-MAZ3 por US\$ 25,19 millones, el FIMECTH 12 por US\$ 16,70 millones, el VISP-PCH8 por US\$ 144,23 millones, el VISP-ATQ1 por US\$ 9,00 millones y el VISP-MUPI7 por US\$ 51,26 millones.
2025	Se colocaron el VISP-BGR2 por US\$ 31,38 millones y el VISP-MAZ4 por US\$ 30,68 millones.

Fuente: Corporación de Desarrollo del Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A. y Elaboración: Pacific Credit Rating S.A.

En los últimos años, la Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A. ha estructurado múltiples procesos de titularización, tanto propios como de terceros, trabajando con los principales bancos y mutualistas del país. Entre las operaciones más relevantes se incluyen emisiones para Banco Pichincha, Banco del Pacífico, Mutualista Pichincha y Mutualista Azuay, en modalidades de cartera VIP, VISP e inmobiliaria.

A la fecha de análisis, la Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A. mantiene una calificación de fortaleza financiera AA-, lo que refleja su sólida posición financiera y su capacidad para cumplir con sus compromisos. La calificador Pacific Credit Rating (PCR) destaca la idoneidad de la Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A. como Servidor Maestro, su estructura operativa robusta y especializada, así como su historial de gestión eficiente y gobierno corporativo sólido, elementos que consolidan su papel como actor clave en el mercado financiero ecuatoriano.

Metodología utilizada

- Metodología de calificación de riesgo para los valores provenientes de procesos de titularización (Ecuador).

Información utilizada para la Calificación

- Información financiera del Fideicomiso: Estados Financieros Internos del VISP MUPI 8 al 17 de septiembre de 2025
- Contrato Constitución del Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Social y Público Mutualista Pichincha 8 y sus reformas.
- Estructura y Características de la Cartera Titularizada.
- Reglamento de Gestión
- Anexo cálculo de factores de desviación de flujos
- Anexo de especificaciones
- Otros papeles de trabajo.

Presencia Bursátil

Situación del Mercado de Valores:

El mercado de valores en Ecuador ha mostrado un crecimiento sostenido desde su inicio formal en la década de 1970, consolidándose como un actor clave en el desarrollo económico del país. A pesar de su tamaño reducido en comparación con otros mercados regionales, se evidencia una expansión progresiva en términos de participación y volumen. El número de empresas cotizantes ha crecido significativamente, pasando de 100 a 150 en los últimos años, mientras que el volumen de operaciones se ha incrementado lo que refleja un dinamismo positivo en la actividad bursátil y un interés creciente en el financiamiento a través de mercados de capitales.

A pesar de los avances registrados, el mercado bursátil ecuatoriano enfrenta diversos desafíos estructurales y coyunturales. La tasa de ahorro nacional, que influye directamente en la disponibilidad de recursos para inversión, sigue siendo limitada, lo que restringe el crecimiento del mercado. A su vez, la situación de pagos internacionales y la deuda externa del país afectan la percepción de riesgo entre inversionistas, limitando la atracción de capital extranjero.

El mercado de valores es un sistema donde se realizan todas las operaciones de inversión destinadas a financiar diversas actividades que generan rentabilidad. Esto se lleva a cabo mediante la emisión y negociación de valores, tanto a corto como a largo plazo, y a través de operaciones directas en las Bolsas de Valores. Las principales ventajas del mercado de valores incluyen su organización, eficiencia y transparencia, así como una intermediación competitiva que fomenta el ahorro y lo convierte en inversión, generando un flujo constante de recursos para financiamiento a mediano y largo plazo, entre otras.

Para diciembre de 2022, el monto negociado descendió a US\$ 13,45 millones, representando un 11,8% del PIB y una variación de -14%. A finales de 2023, el monto negociado se contrajo en un 1%, totalizando US\$ 13,31 millones y representando el 11% del PIB.

En diciembre de 2024, el monto registrado fue de US\$ 15.752 millones siendo superior a lo reportado en su año previo y el más alto reportado en los últimos años. Al analizar el mercado por sector, los títulos emitidos por el sector privado representaron el 54,66%, mientras que los del sector público representaron el 45,34%³, siendo el mercado primario el principal actor con un 82,05% y la diferencia mercado secundario. Durante el 2024, los principales sectores participantes en el mercado bursátil nacional han sido Actividades Financieras y de Seguros (53,90%), Administración Pública y Defensa (37,96%), Industrias Manufactureras (3,13%), Comercio al por Mayor y Menor (2,60%), y otros 12 sectores con una participación individual menor.

Durante el período enero – junio de 2025, el valor efectivo negociado acumulado ascendió a US\$ 8.728 millones, lo que representa aproximadamente el 55% del total negociado en todo 2024 (US\$ 15.752 millones). Este desempeño estuvo impulsado por las emisiones del sector público (US\$ 5.394 millones), que superaron las del sector privado (US\$ 3.333 millones), evidenciando una mayor participación del Estado como demandante de financiamiento en el mercado local.

El mercado primario hasta junio de 2025 concentró la mayor parte de las operaciones, con US\$ 7.141 millones negociados, mientras que el mercado secundario se mantuvo limitado, con apenas US\$ 1.586 millones, lo que refleja la falta de profundidad y liquidez en la negociación de valores ya emitidos. En cuanto al tipo de instrumento, la renta fija dominó ampliamente, con US\$ 8.671 millones acumulados frente a solo US\$ 56,98 mil en renta variable, reafirmando el perfil conservador del mercado ecuatoriano y la escasa capitalización de empresas vía acciones.

Por tipo de títulos, los más negociados en lo que va del año fueron:

- Certificados de inversión (US\$ 1.861 millones)
- Certificados de tesorería (US\$ 2.019 millones)
- Certificados de depósito (US\$ 1.736 millones)
- Bonos del Estado (US\$ 1.203 millones)
- Notas de crédito (US\$ 435 mil)

Estos resultados confirman una preferencia por instrumentos de corto y mediano plazo, mayormente utilizados por instituciones públicas y privadas para cubrir requerimientos de liquidez o rotación de cartera. El análisis por calificación de riesgo muestra que los papeles con mejor nota crediticia (AAA) concentran el mayor volumen negociado tanto en papel comercial como en obligaciones corporativas y titularizaciones, lo que refuerza la alta aversión al riesgo del mercado. No obstante, las tasas internas de retorno (TIR) promedio ofrecen una compensación atractiva, especialmente para emisores con calificaciones entre AA y AA+.

Finalmente, al observar la distribución por rama económica, se evidencia una fuerte concentración: el sector financiero y de seguros representó 45,92% del total negociado, seguido muy de cerca por la administración pública (45,42%). La participación de sectores productivos como la industria, comercio o construcción sigue siendo marginal, lo que limita la función del mercado de valores como fuente de financiamiento para el aparato productivo nacional.

Este comportamiento reafirma la necesidad de profundizar el mercado, ampliar la base de emisores, dinamizar la renta variable y promover un entorno regulatorio que estimule la inversión institucional y privada de largo plazo. El fortalecimiento del mercado secundario y la diversificación sectorial serán claves para que el mercado de capitales cumpla un rol más protagónico en la financiación del desarrollo económico del país.

Hechos de Importancia

Del Fideicomiso:

- A la fecha de corte, el Fideicomiso se encuentra en etapa de acumulación; sin embargo, ya se transfirió la totalidad de la cartera al fideicomiso por US\$ 54,32 millones.
- A la fecha de corte, el Fideicomiso se encuentra en proceso de reforma de la escritura de constitución.

Atentamente,



Econ. Yoel Acosta
Gerente General
Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A.

³ Cifras tomadas a diciembre de 2024 de la Bolsa de Valores de Quito, *Boletines Mensuales y Boletín Informativo*.

Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Social y Público Mutualista Pichincha 8 – (VISP-MUPI 8)

Comité No.: 290-2025

Fecha de Comité: 07 de octubre de 2025

Informe con Estados Financieros No Auditados al 17 de septiembre de 2025

Quito - Ecuador

Equipo de Análisis

Ing. Jhonatan Velastegui

dvelastegui@ratingspcr.com

(593) 24501-643

Calificación

AAA

Significado de la Calificación

Categoría 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.

Categoría 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.

A las categorías descritas se pueden asignar los signos más (+) o menos (-) para indicar su posición relativa dentro de la respectiva categoría.

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

Instrumento Calificado	No. Inscripción	Resolución SCVS
Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Social y Público Mutualista Pichincha 8	N/A Calificación Inicial	N/A Calificación Inicial

"La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las calificaciones de la Calificadora de Riesgos PACIFIC CREDIT RATING S. A. constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y, la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio."

Racionalidad

En comité de calificación de riesgo, PCR decidió asignar las calificaciones al **Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Social y Público Mutualista Pichincha 8**, como se indica a continuación: "AAA" para la **Clase A1** y "B-" para la **clase A2-P** y para la **clase A2-E**, con información al **17 de septiembre de 2025**. La decisión se sustenta en la fortaleza integral del Fideicomiso, respaldada por factores determinantes. En primer lugar, el Originador posee una amplia trayectoria y experiencia en la originación y colocación de créditos hipotecarios, lo que se refleja en una cartera de alta calidad crediticia. Adicionalmente, el patrimonio autónomo mantiene un desempeño favorable en los niveles de recaudación, considerando que actualmente se encuentra en etapa de acumulación. La solidez de la estructura se ve reforzada por un esquema de garantías robusto, fundamentado en la subordinación de clases, y complementado con garantías hipotecarias que respaldan los activos titularizados. Esta combinación, calidad de la cartera, eficiencia en la cobranza, solidez de los mecanismos de garantía y respaldo hipotecario, no solo asegura la estabilidad del Fideicomiso, sino que también otorga a los inversionistas un elevado nivel de confianza y seguridad, confirmando la eficacia de la estructura financiera implementada.

Resumen Ejecutivo

- Trayectoria y posición del originador en el mercado:** La Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha, constituida en noviembre de 1961, acumula 63 años de experiencia en el financiamiento de vivienda y proyectos inmobiliarios. Su trayectoria se complementa con una sólida estructura técnica y administrativa, consolidando su perfil como originador confiable en procesos de titularización.
- Fideicomiso en etapa de acumulación:** El Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Social y Público Mutualista Pichincha 8 fue constituido mediante escritura pública otorgada el 5 de diciembre de 2024, compareciendo la Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha en calidad de Constituyente y Originador, y Fideval S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos en calidad de Fiduciaria o Agente de Manejo. Este fideicomiso se estableció a través de la transferencia, bajo título de Fideicomiso Mercantil y de forma temporal e irrevocable, de un aporte inicial. Actualmente, el fideicomiso se encuentra en su etapa de acumulación; a la fecha de corte, se ha transferido cartera al fideicomiso por US\$ 54,32 millones, correspondiente a 710 créditos.
- Patrimonio autónomo de excelente calidad:** La evaluación de la cartera del Fideicomiso Mercantil VISP-MUPI 8 resalta su sólida estructura crediticia y un perfil de riesgo bajo. La alta calidad del portafolio se refleja en que el 97,81% de los créditos cuenta con calificación A1, consolidando una base altamente confiable. La concentración en una de las principales ciudades del país aporta estabilidad adicional, al enfocarse en mercados con mayor solidez económica. Los niveles de protección se ven reforzados por una cobertura de garantías del 112,26% y un índice deuda-avalúo del 88,97%, indicadores que reflejan un respaldo adecuado frente a eventuales contingencias. Asimismo, la solvencia de los deudores se encuentra sustentada en un índice cuota-ingreso del 27,01%, significativamente inferior al límite máximo establecido. En conjunto, estos elementos configuran una cartera equilibrada, con adecuados mecanismos de mitigación de riesgo y una estructura resistente frente a escenarios adversos.
- Niveles de recaudación robustos:** A pesar de no encontrarse en la etapa de amortización, el patrimonio autónomo que conforma el fideicomiso ha logrado recaudar, hasta la fecha de corte, un total de US\$ 1,58 millones. Esta suma se distribuye en un 65,10% (US\$ 1,03 millones) por intereses, en un 34,90% (US\$ 550,02 mil) en amortización de capital y el restante por concepto de intereses por mora.

- **Mecanismo de garantía adecuado:** El Fideicomiso Mercantil VISP-MUPI 8 cuenta con una estructura sólida de protección para los inversionistas, respaldada principalmente por la subordinación de clases, que permite absorber posibles pérdidas en escenarios adversos y otorga una capa adicional de seguridad a la clase privilegiada (A1). Adicionalmente, la cartera hipotecaria que conforma el Patrimonio Autónomo del Fideicomiso mantiene una calidad elevada, respaldada por garantías hipotecarias, pólizas de seguro de incendio y líneas aliadas, y seguros de desgravamen equivalentes al 100% del saldo de los créditos. La interacción entre la estructura de subordinación y la calidad de los activos subyacentes fortalece la confianza en el fideicomiso, proporcionando un alto nivel de protección a los inversionistas y contribuyendo a la estabilidad general de la estructura financiera.
- **Proyecciones sólidas y alineadas con estándares normativos:** Las proyecciones de flujos de efectivo para esta titularización se fundamentan en un análisis riguroso de escenarios que contempla supuestos de morosidad, siniestralidad y prepago. Se establecen tres escenarios —optimista, probable y pesimista— que ofrecen una visión integral del posible comportamiento de los flujos, anticipando variaciones en los principales factores de riesgo. Este enfoque garantiza que la estructura esté preparada para afrontar condiciones diversas, asegurando el cumplimiento de los requerimientos normativos y brindando confianza a los inversionistas.

Instrumento Calificado

El Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Social y Público Mutualista Pichincha 8 mantiene las siguientes características:

Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Social y Público Mutualista Pichincha 8

Características del Instrumento

Originador	Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha		
Agente de Manejo	Fideval S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos		
Agente de Pago	Depósito Centralizado de Valores del Banco Central del Ecuador (DCV-BCE)		
Servidor Maestro	Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A.		
Administrador de Cartera Hipotecaria	Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha		
Custodio	Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A.		
Forma de Presentación	Valores de contenido crediticio, títulos ejecutivos, denominados VT-MUPI 8		
Monto de Emisión del Fideicomiso	Hasta por US\$ 54.320.789,78		
Etapas	<p>Etapas</p> <p>Etapas</p> <p>Etapas</p>		
Monto total y proporción de la emisión por clase	Clase	Monto hasta (US\$)	Representación (%)
	A1	29.604.830,42	54,50%
	A2-P	2.716.039,49	5,00%
	A2-E	21.999.919,87	40,50%
	Total	54.320.789,78	100,00%
Plazo etapa de los valores	Clase	Vencimiento calculado desde inicio etapa amortización (meses)	Vencimiento legal desde inicio etapa amortización (meses)
	A1	178	360
	A2-P	291	360
	A2-E	291	360
Rendimiento	Etapas de Acumulación		
	Se reconocerá intereses al Originador a una tasa nominal igual a la TPP + 4,62 puntos porcentuales sobre los saldos de capital pendientes de pago por las transferencias de cartera efectuadas por el Originador. Al Fideicomiso Inversión Hipotecaria 1 se le reconocerá un interés de 0,10 puntos porcentuales sobre el 40,5% de los saldos por las transferencias de cartera al Fideicomiso de Titularización. Estos valores se cancelarán con los flujos disponibles del fideicomiso.		
	El Fideicomiso de Titularización no reconocerá interés alguno por los recursos no utilizados transferidos por el Fideicomiso Inversión Hipotecaria 1 para la adquisición de cartera.		
	En caso de que la entidad financiera no utilice la totalidad de los recursos entregados en el plazo de la Etapa de Acumulación, el Fideicomiso de Titularización devolverá los recursos no utilizados al Fideicomiso Inversión Hipotecaria 1 previo al inicio de la Etapa de Titularización. Adicionalmente, la entidad financiera originadora pagará al Fideicomiso Inversión Hipotecaria 1 intereses sobre los recursos no utilizados.		
	Etapas de Amortización		
	Las tasas nominales que pagarán cada una de las clases serán definidas en función del valor de la TPP de la siguiente manera:		
	Clases	Tasas de interés nominales	
	A1	TPP+ 4,62 p.p.	

Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Social y Público Mutualista Pichincha 8

Características del Instrumento

	A2-P	TPP+ 4,62 p.p.
	A2-E	0,10 p.p.*
	* Los tenedores de la clase A2-E recibirán además un rendimiento que será el que resulte del remanente del Fideicomiso, una vez canceladas todas las clases.	
Amortización	En lo referente al capital recaudado, el valor a amortizar de la clase en amortización será el valor total recaudado menos los gastos del fideicomiso y los valores correspondientes a los rendimientos de las clases, al día de cierre del mes anterior al día de pago.	
Día de pago	Será el 16 de cada mes (y, si ese día no es un día hábil, en el siguiente día hábil).	
Día de cierre	El último día de cada mes.	
Mecanismos de garantía	El mecanismo de garantía establecido es la subordinación de clases; en tal virtud, a la clase subordinada (clase A2-P y A2-E respecto de la clase A1) se imputarán, hasta agotarla, los siniestros o faltantes de activos, mientras que a la clase privilegiada se cancelará prioritariamente los intereses y el capital en los términos y condiciones establecidos en el Prospecto de Oferta Pública y en el Contrato de Fideicomiso de Titularización.	

Fuente: Corporación de Desarrollo del Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A. y Elaboración: Pacific Credit Rating S.A.

Atentamente,



Econ. Yoel Acosta
Gerente General
Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A.