

FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA AUTOMOTRIZ MUTUALISTA PICHINCHA 1



Información general:

Instrumento	Fideicomiso Mercantil Irrevocable “Fideicomiso Titularización Cartera Automotriz Mutualista Pichincha 1”
Sector	Financiero
Corte de información	Estados financieros no auditados al 30 de noviembre de 2024
No de Revisión	Séptima
Fecha de comité anterior	31-jul2024
Calificación anterior	Clase B: AAA/ Clase C: AAA-/ Clase D: A
Fecha de comité	24 de enero de 2025
Lugar	Quito - Ecuador

CLASE	CALIFICACIÓN	REVISIÓN
A	N/A	Pagada
B	N/A	Pagada
C	AAA	Séptima Revisión
D	A	Séptima Revisión

Definición de la 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.

A Corresponde al patrimonio autónomo que tiene buena capacidad de generar flujos de fondos esperados o proyectados y de responder por las obligaciones establecidas en los contratos de la emisión.

La categoría de calificación descrita puede incluir signos de más (+) o menos (-). El signo de más (+) indicará que la calificación podría subir hacia su inmediata superior, mientras que el signo menos (-) advertirá descenso a la categoría inmediata inferior.

Equipo de análisis:

Fabián Uribe
furibe@union-ratings.com

Fundamentos de la calificación

El Comité de Calificación de Riesgos de UNIONRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. decidió elevar la calificación hasta “AAA” desde “AAA-” para la Clase C y mantener la calificación de “A” para la Clase D del Fideicomiso Mercantil Irrevocable "Fideicomiso Titularización Cartera Automotriz Mutualista Pichincha 1", principalmente por los siguientes aspectos:

Entidad líder en su sector. La entidad ha mostrado un crecimiento sostenido dentro de todo el periodo de análisis; y, al corte de la información se ha consolidado como único líder dentro de su mercado con una participación de activos del 69,22% del total del sector mutual. Con una amplia trayectoria y experiencia dentro del país de 63 años.

Conserva una apropiada cobertura de saldo insoluto. De esta manera, al corte de la información (nov2024), los principales activos del patrimonio autónomo como son el efectivo y equivalentes de efectivo (USD 9,85 millones); y, la cartera titularizada (USD 10,49 millones) cubren en un nivel del 154,85% el saldo de capital no redimido de la titularización (USD 13,13 millones).

Pronunciamiento sobre el mecanismo de garantía. El mecanismo de garantía seleccionado es la subordinación de clases. De esta manera, se garantiza el pago de la Clase A en primera instancia con los flujos generados por el activo subyacente y paulatinamente para las Clases siguientes B, C y D. Se resalta que las dos primeras clases se encuentran canceladas en su totalidad (A y B). En este sentido, estas clases dispusieron de una mayor holgura para soportar situaciones de estrés, consistentes con su calificación. Por otro lado, la última Clase (D) que es la subordinada deberá afrontar las pérdidas en caso de no haber recursos suficientes para el pago de los costos y gastos del fideicomiso. Por tales motivos, la calificación guarda relación con esta estructura ante lo cual además es relevante la calidad crediticia del activo subyacente.

Activo subyacente. A nov 2024, la cartera transferida al fideicomiso se conforma de 3.806 operaciones, mismas que disponen de un saldo de USD 10,48 millones. El monto promedio de las operaciones se posiciona en USD 16,59 mil. Respecto de la calidad de la cartera, el 47,49%

representa cartera por vencer, el 10,48% cartera que no devenga intereses y el 42,03% a cartera vencida. De esta manera, el nivel de morosidad de este activo asciende hasta el 52,51%.

Agente de Manejo. FIDUCIA es reconocido por su amplia trayectoria y liderazgo dentro del mercado. Remarcando de esta manera que dicha institución fue constituida en la ciudad de Quito el 20 de marzo de 1987 e inscrita en el Registro Mercantil el 19 de junio de 1987.

Economía en fase de estancamiento. La economía ha mostrado una ralentización en los últimos años. Al tercer trimestre, presenta una contracción del 1,5% según el Banco Central del Ecuador (BCE). Para fin de año, se espera que esta tendencia continúe con una previsión de crecimiento del 0,3%. Este escenario representa un desafío para los agentes económicos en términos de oportunidades de negocio, planificación estratégica y sostenibilidad operativa.

Sector. El sector automotriz mantiene su contracción de tal manera que en el periodo que comprende enero – noviembre 2024, las ventas disminuyeron respecto a los niveles alcanzados en nov2023 reflejando una variación negativa del 19,30% siendo el sector de automóviles el que arroja una mayor caída con el 31,60%, nicho que va perdiendo espacio desde el 2021 principalmente por el cambio de preferencias entre los consumidores.

a) Características de la Titularización

Instrumento	Fideicomiso Mercantil Irrevocable "Fideicomiso Titularización Cartera Automotriz Mutualista Pichincha 1"			
Originador	Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito Para la Vivienda Pichincha			
Agente de Manejo	Fiducia Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.			
Agente de Pago	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.			
Administrador de Cartera Comercial	Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito Para la Vivienda Pichincha			
Agente Colocador y Estructurador Financiero	Mercapital Casa de Valores S.A.			
Monto de Emisión	USD 50.000.000,00			
Amortización de capital y pago de interés	Trimestral			
Activo titularizado	Cartera tipo comercial consumo ordinario originada para instrumentar operaciones de crédito de financiamiento de compraventa de vehículos a personas naturales, emitida y suscrita de acuerdo con la legislación vigente en el Ecuador.			
Mecanismo de Garantía	Subordinación de clases: consiste en que el originador o terceros debidamente informados, suscriban los valores de la Clase D, a cuya porción se imputarán hasta agotarla, los siniestros o faltantes de activos, mientras que, a la porción correspondiente a los valores de la Clase A, Clase B y Clase C, que serán colocados entre los inversionistas en general, se cancelarán prioritariamente los intereses y el capital.			
Destino de recursos	Los recursos obtenidos del proceso de Titularización de Cartera Automotriz Mutualista Pichincha 1, serán destinados para Capital de Trabajo Operativo, el cual consistirá en actividades destinadas al financiamiento de clientes de Mutualista Pichincha, de conformidad a su giro de negocio, políticas de crédito y estrategias comerciales.			
Clases	Clase A	Clase B	Clase C	Clase D
Monto	22.500.000,00	12.500.000,00	7.500.000,00	7.500.000,00
Plazo	720	1080	1350	1800
Tasa	7,00%	7,25%	7,75%	9,00%

Fuente: Mercapital S.A./Elaboración: UnionRatings S.A.

Situación de la emisión

Patrimonio Autónomo del Fideicomiso Titularización Cartera Automotriz Mutualista Pichincha 1. Sobre los activos (cartera que forma parte del fideicomiso está conformada por cartera titularizada) que se encuentran definidos en la escritura del contrato de constitución del Fideicomiso Mercantil entre Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha en calidad de Originador y Fiducia Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. en calidad de Agente de Manejo, se considera adecuada la legalidad y forma de transferencia al patrimonio de propósito exclusivo.

Características de la cartera de crédito (Características del activo de respaldo)

La cartera titularizada corresponde a las operaciones de crédito originadas por Mutualista Pichincha y que fueron transferidas a este fideicomiso de titularización previo al proceso de emisión.

El saldo insoluto de capital de la cartera que el originador transfirió al Fideicomiso, a título del fideicomiso mercantil irrevocable en forma previa a la fecha de emisión de los valores, cubrió el monto total de la titularización. En esta línea, la

cartera ha permitido amortizar el capital y honrar la tasa de interés de los valores de la presente titularización.

La cartera cumplió con las siguientes definiciones:

- Hallarse instrumentados en pagarés a la orden que constituyan títulos ejecutivos, cuyo plazo máximo será de ochenta y ocho meses.
- Haber sido originados para instrumentar operaciones de crédito de financiamiento de compraventa de vehículos a personas naturales, y haber sido emitidos y suscritos de acuerdo con la legislación vigente en el Ecuador.
- Ser válidos, legales y ejecutables, y en su instrumentación no haber contravenido disposiciones legales.
- Contener obligaciones ejecutivas, incondicionales, líquidas, puras y exigibles a su vencimiento.
- Que no existan juicios, retenciones, trabas, embargos o medidas judiciales o cautelares de ninguna clase sobre la cartera o sobre los instrumentos de crédito que la componen, que dificulten o impidan la recaudación o cobro de esta.

- Hallarse garantizados por la garantía de la cartera de crédito estipulada como tal en el contrato de fideicomiso.
- No haber sido objeto de demandas judiciales o cualquier proceso litigioso.
- Haber sido generada con vencimientos mensuales de capital e interés.
- No hallarse en mora superior a sesenta (60) días al momento de su transferencia al fideicomiso.

Clasificación de la cartera

A noviembre de 2024, la cartera transferida al fideicomiso se conforma de 3.806 operaciones, de las cuales, 1.572 se precancelaron y 486 se cancelaron. El saldo de la cartera titularizada corresponde a USD 10,48 millones sobre los cuales se evidencia un monto promedio de USD 16,59 mil y una tasa promedio ponderada del 15,49%. En este orden de ideas, la relación deuda/avalúo en promedio corresponde a 30,59%.

En relación con el total de la cartera, el 47,49% corresponde a cartera por vencer, el 10,48% no devenga intereses y el 42,03% a vencida.

Así, la morosidad de la cartera del Fideicomiso registró un valor de 52,51% para la presente revisión. Si bien se observa un crecimiento en el porcentaje de representación de la cartera improductiva, el fideicomiso cuenta con flujo suficiente para poder cancelar sus obligaciones con los inversionistas.

Cuadro 02: Clasificación de Cartera en USD

Calificación	Total	Participación
A1	3.987.555,90	38,04%
A2	490.230,67	4,68%
A3	500.795,25	4,78%
B1	164.575,48	1,57%
B2	321.970,99	3,07%
C1	163.280,87	1,56%
C2	184.829,41	1,76%
D	263.917,33	2,52%
E	4.406.740,31	42,03%

Fuente: Mercapital S.A./Elaboración: UnionRatings S.A.

En relación con la distribución geográfica, se identifica una mayor concentración de las colocaciones en las principales ciudades del país con Guayaquil 63,11%, y Quito 35,31%.

Cuadro 03: Cartera por Ciudad

Ciudad	Saldo	Participación
Ambato	71.836,65	0,69%
Guayaquil	6.615.992,30	63,11%

Ibarra	242.709,76	2,32%
Latacunga	38.055,48	0,36%
Loja	14.919,62	0,14%
Manta	3.527,74	0,03%
Quevedo	14.100,53	0,13%
Quito	3.382.555,50	32,26%
Riobamba	6.063,08	0,06%
Santo Domingo	94.135,55	0,90%
Total	10.483.896,21	100,00%

Fuente: Mercapital S.A./Elaboración: UnionRatings S.A.

Análisis de recaudación de flujos

Durante el período que comprende mayo 2024 hasta noviembre 2024, el Fideicomiso recaudó un total de USD 5,04 millones, el cual se compone de capital USD 4,16 millones y el restante a intereses de acuerdo con lo que se identifica en el **cuadro 04**.

Cuadro 04: Recaudaciones en miles de USD

Período	Capital	Interés	Int. Diferido	Int. Mora
may-24	677.771	139.784	6.593	4.918
jun-24	623.295	124.066	6.126	4.257
jul-24	627.927	119.602	6.310	4.652
ago-24	611.431	123.747	5.837	9.348
sept-24	548.744	105.978	5.959	5.729
oct-24	605.822	99.631	5.271	6.432
nov-24	467.396	81.481	3.577	4.643
Total	4.162.386	794.288	39.673	39.980

Fuente: Fiducia S.A. Administradora de fondos y Fideicomisos Mercantiles/Elaboración: UnionRatings S.A.

Valores emitidos

La deuda colocada entre los inversionistas constituye pasivos con estos, ante los cuales el fideicomiso deberá cancelar el capital e intereses correspondientes en los plazos, términos y condiciones establecidos.

Los pasivos con inversionistas serán pagados con los flujos que efectivamente perciba el fideicomiso; y, de no ser estos suficientes, con el mecanismo de garantía previsto.

En caso de que se presenten situaciones que impidan la generación de flujos y no se puedan cancelar totalmente los pasivos con inversionistas, a pesar de haberse ejecutado el mecanismo de garantía, los inversionistas deberán asumir las posibles pérdidas que se produzcan por tales motivos.

Se aclara expresamente que ni el originador, ni la fiduciaria, ni el fideicomiso, de manera individual,

conjunta o solidaria, aseguran o garantizan la generación de flujos. Ni la fiduciaria ni el originador ofrecen, aseguran o garantizan beneficio, rentabilidad, resultado o retorno de clase alguna a los inversionistas o a terceros, ni para los valores provenientes de esta titularización.

La presente titularización, que se encuentra aprobada, estableció la emisión de valores de contenido crediticio por hasta USD 50,00 millones, organizados en cuatro clases con diferente prelación, con un plazo máximo de 1.800 días. La distribución de las clases es la siguiente:

Cuadro 05: *Títulos Valores Emitidos en millones USD*

Clase	Montos emitidos	Plazo (días)	Tasa de interés
Clase A	22.500.000,00	720	7,00%
Clase B	12.500.000,00	1080	7,25%
Clase C	7.500.000,00	1350	7,75%
Clase D	7.500.000,00	1800	9,00%
Total	50.000.000,00		

Fuente: Mercapital S.A./Elaboración: UnionRatings S.A.

Análisis de cancelación de los títulos valores

Al corte de la información (nov2024), el patrimonio ha cancelado los dividendos conforme las tablas de amortización. Es así como tanto la Clase A como la Clase B se cancelaron en su totalidad, mientras que la Clase C dispone de un saldo insoluto de USD 5,63 millones y la Clase D de USD 7,5 millones.

Cuadro 06: *Capital Pagado en millones*

Fecha	Clase A	Clase B	Clase C	Clase D	Total
Saldo nov2024	0	0	5.632.500	7.500.000	13.132.500

Fuente: Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles/Elaboración: UnionRatings S.A.

Estructura del Fideicomiso Titularización Cartera Automotriz Mutualista Pichincha 1

De acuerdo con la escritura, el objeto del FIDEICOMISO es desarrollar un proceso de TITULARIZACIÓN, hasta por el MONTO TOTAL DE LA TITULARIZACIÓN. En este sentido, el OBJETO DE LA TITULARIZACIÓN es:

Restituir al ORIGINADOR, en su calidad de BENEFICIARIO, los recursos netos recibidos por el FIDEICOMISO de acuerdo con los términos y condiciones estipulados en el instrumento, una vez canceladas las comisiones respectivas de las Casas y Bolsas de Valores.

El ORIGINADOR destinará los referidos recursos para capital de trabajo operativo, el cual consistirá en actividades destinadas al financiamiento de clientes, de conformidad a su giro del negocio, políticas de crédito y estrategias comerciales.

Que los PASIVOS CON INVERSIONISTAS sean pagados con cargo a los FLUJOS generados por la cobranza y recaudación de la CARTERA, y de no ser estos suficientes con cargo al MECANISMO DE GARANTÍA.

La Calificadora considera que la estructura diseñada para la titularización permite generar los flujos suficientes para hacer frente a los pagos que se debe realizar a los inversionistas.

Cobertura mecanismo de garantía

El mecanismo contemplado en la estructuración se detalla a continuación:

Subordinación de Clases

Considerando que, en la TITULARIZACIÓN existen cuatro CLASES de VALORES (Clase A, Clase B, Clase C, y Clase D), el MECANISMO DE GARANTÍA de esta TITULARIZACIÓN es la SUBORDINACIÓN DE LA EMISIÓN, consistente en que el ORIGINADOR o terceros debidamente informados, suscriban los VALORES de la Clase D, a cuya proporción se imputarán hasta agotarla, los siniestros o faltantes de activos, mientras que a la porción correspondiente a los VALORES de la Clase A, Clase B, y Clase C, que serán colocados entre los INVERSIONISTAS en general, se cancelarán prioritariamente los intereses y el capital. La SUBORDINACIÓN DE LA EMISIÓN prevé respetar el siguiente orden de prelación en los pagos de capital e intereses de los VALORES emitidos: La Clase A será la prioritaria, después la Clase B, y después la Clase C y finalmente la Clase D.

La cobertura que otorga la SUBORDINACIÓN DE CLASES sobre 1,5 veces el ÍNDICE DE SINIESTRALIDAD.

Las clases subordinadas en su conjunto equivalen a USD 27,5 millones con lo cual reflejan una cobertura de 6,69 veces el indicador de siniestralidad.

Cuadro 07: *Subordinación de Clases*

Mecanismo de Garantía	Cobertura
Subordinación de clases	27.500.000,00
1,5 veces el IS	4.110.000,00
Cobertura	6,69

Fuente: Mercapital S.A./Elaboración: UnionRatings S.A.

De la misma forma, la última clase (D) subordinada se posiciona en USD 7,50 millones que significa una cobertura de 1,82 veces el índice de siniestralidad.

Cuadro 08: Garantía

Mecanismo de Garantía	Cobertura
Subordinación de clases	7.500.000,00
1,5 veces el IS	4.110.000,00
Cobertura	1,82

Fuente: Mercapital S.A./Elaboración: UnionRatings S.A.

Se toma en cuenta que el mecanismo de garantía cumple de forma adecuada su rol al asegurar el pago de las clases preferentes en situaciones de falta de liquidez del fideicomiso.

Provisiones

El esquema de provisiones de flujo recuperado durante la vigencia de la emisión responde al pago de cupones trimestrales tanto de capital como de intereses.

El remanente, una vez que se pague toda la emisión, se entregará al tenedor de la clase D. En caso de existir pérdida, las clases subordinadas la asumirán empezando desde la última (clase D) hasta agotarla y así sucesivamente (C, B y finalmente la A).

Prelación de pagos

La subordinación de clases se respetará en la prelación de pagos: La clase A será la prioritaria, después la B, después la C y finalmente la clase D. Las clases subordinadas servirán como mecanismos de garantía por lo que a esas clases se le imputará los siniestros o faltantes de flujos para cubrir los pagos.

Cobertura sobre el saldo de títulos valores

Al corte de la información, el saldo de cartera titularizada se ubica en USD 13,97 millones lo cual se integra a un monto de efectivo y equivalentes de USD 9,85 millones, que en su conjunto significan una cobertura de USD 154,85% sobre el saldo insoluto del instrumento de USD 13,13 millones.

Cuadro 09: Cobertura (cartera + efectivo) /Saldo insoluto

Saldo cartera titularizada	Efectivo y equivalentes	Saldo de títulos valores	Cobertura
10.483.896	9.851.507	13.132.500	155%

Fuente: Fiducia S.A. Administradora de fondos y Fideicomisos Mercantiles/Elaboración: UnionRatings S.A.

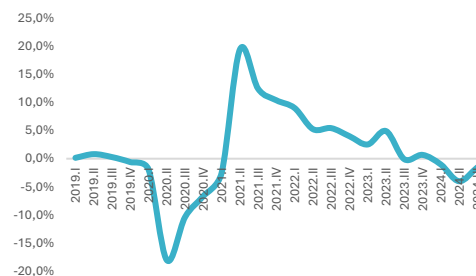
Asamblea de Inversionistas y Comité de Vigilancia

Según lo estipulado en el contrato de constitución del fideicomiso, la asamblea se refiere a la reunión de los inversionistas, incluso si solo hay un inversionista. La primera asamblea, de carácter ordinario, fue convocada por la fiduciaria dentro de los treinta (30) días posteriores a la fecha de emisión, con el fin de conocer y resolver los siguientes puntos: la designación de tres miembros que integrarán el comité de vigilancia; la designación y, si es necesario, la asignación de funciones adicionales del Presidente, Vicepresidente y Secretario del comité de vigilancia; y el nombramiento del presidente de la asamblea, hasta que el presidente del comité de vigilancia pueda asumir esa función.

b) Entorno Macroeconómico

La economía ecuatoriana se enfrenta a múltiples desafíos. Al tercer trimestre del 2024, experimentó un retroceso en cuanto al Producto Interno Bruto (PIB) en 1,5% según cifras publicadas por el Banco Central del Ecuador (BCE). Lo señalado, en menor medida que lo observado en trimestre previo de una caída de 4,00%. Dada la dinámica decreciente al corte, se traduce en un ciclo económico de recesión.

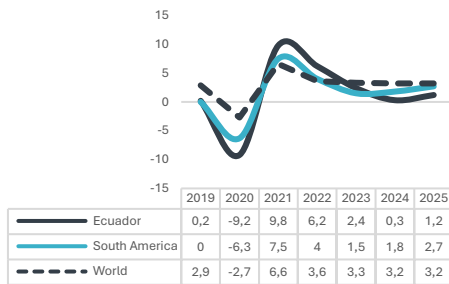
Gráfico 01: Crecimiento Histórico trimestral



Fuente: BCE / Elaboración: UnionRatings S.A.

Según el BCE, el retroceso presentado fue derivado de la contracción interanual de la Formación Bruta de Capital Fijo -6,20% lo que pone en evidencia las dificultades económicas que presenta el país, que a su vez es indicativo de expectativas negativas sobre el futuro económico y un entorno de bajo crecimiento; en contraste, el gasto de consumo final de los hogares decreció en -2,9%, pese a lo señalado se mantiene el escenario de una economía frágil, marcada por la incertidumbre y el impacto de un contexto social cada vez más difícil.

Gráfico 02: Comparativo crecimiento



Fuente: FMI / Elaboración: UnionRatings S.A.

En base a lo expuesto, 14 de las actividades económicas que contribuyen al desempeño del PIB presentan cifras en retroceso, siendo explotación de minas y canteras (-0,48%) y manufactura de productos no alimenticios (-0,32%) las más afectadas a la fecha de corte.

Cuadro 10: Radar sectorial septiembre 2024

P.I.B.	-1,5%
Impuestos Netos Sobre los Productos	0,3%
Actividades inmobiliarias	0,1%
Agricultura ganadería y silvicultura	0,1%
Pesca y acuicultura	0,0%
Arte entretenimiento y otras actividades de servicios	0,0%
Alojamiento y comidas	0,0%
Manufactura de productos alimenticios	0,0%
Enseñanza	0,0%
Actividades de los Hogares como empleadores	0,0%
Refinados de petróleo	0,0%
Salud y asistencia social	0,0%
Información y comunicación	-0,1%
Actividades financieras y de seguros	-0,1%
Construcción	-0,1%
Administración pública	-0,1%
Comercio	-0,2%
Suministro de electricidad y agua	-0,2%
Actividades profesionales técnicas	-0,2%
Transporte y almacenamiento	-0,2%
Manufactura de productos no alimenticios	-0,3%
Explotación de minas y canteras	-0,5%

Fuente: BCE / Elaboración: UnionRatings S.A.

Sector Fiscal

La estructura fiscal del Ecuador se compone de diversos elementos que determinan como se recaudan y gastan los recursos públicos, es así como, el principal ingreso (ene-sep2024) corresponde a Tributos con el 36,35%, que significan USD 12.806,1 millones respecto de un total de USD 35.230,8 millones a sep2024,

siendo el Impuesto al Valor Agregado el que más pondera (44,21%) dentro de los ingresos tributarios, presentando una variación positiva del 19,96% en función de sep2023 principalmente por el aumento del porcentaje del IVA al 15% vigente desde abril del 2024 mediante Decreto Ejecutivo No. 198; mientras que Ingresos Petroleros representan el 31,46% del Ingreso.

Por el lado de los gastos, mayormente se encuentran en erogaciones permanentes (85,40%), de los cuales el 32,27% corresponde a la compra de bienes y servicios.

La estructura fiscal del Ecuador enfrenta retos significativos que requieren un enfoque integral para mejorar la eficiencia en la recaudación y la equidad del gasto.

Sector Externo

Respecto a las transacciones económicas entre Ecuador y el resto del mundo se evidencia un superávit al tercer trimestre.

Del lado de la balanza comercial, las exportaciones se incrementan en 1,80% respecto de t-4, representadas principalmente por exportaciones no petroleras, siendo camarón el producto con más salida. Cabe mencionar que el portafolio de productos y/o servicios ofertados por el Ecuador es reducida por lo que la economía es vulnerable a fluctuaciones del mercado internacional, como cambios en la demanda global, precios de materias primas o tensiones comerciales.

Cuadro 11: Exportaciones

Rubro	2023 III	2024 III	Variación (t-4)
Exportaciones Totales	8.370,80	8521,5	1,80%
Petroleras	2.690,70	2394,6	-11,00%
Petróleo crudo	2.355,20	2114,9	-10,20%
Derivados	335,50	279,7	-16,63%
No petroleras	5.561,40	6061,3	8,99%
Banano y plátano	854,90	903,6	5,70%
Café y elaborados	32,30	39,9	23,53%
Camarón	1.725,20	1639,5	-4,97%
Cacao y elaborados	387,90	945,8	143,83%
Atún y pescado	67,60	85,4	26,33%
No tradicionales	2.493,70	2447,1	-1,87%
Otras	73,80	65,6	-11,11%

Fuente: BCE / Elaboración: UnionRatings S.A.

Deuda

Ecuador a lo largo de los últimos cinco años ha estado expuesto a fluctuaciones en su economía lo que conlleva a un aumento de la deuda. A partir del 2021, la pandemia de COVID-19 exacerbó la situación fiscal, llevando al gobierno a buscar financiamiento externo para cubrir gastos y

mantener estabilidad económica. A septiembre 2024, la deuda pública ascendió hasta USD 63.435,82 millones significando el 51,53% del PIB.

Mientras que, la deuda externa se encuentra en aumento siendo de USD 48.651,60 millones, misma que se compone principalmente de préstamos con organismos internacionales (55,52%), como el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial, así como títulos emitidos en el mercado Internacional (32,99%), es así que la dependencia de financiamiento externo limita la autonomía sobre las decisiones y la adopción de políticas económicas, pues las medidas son impuestas por los prestamistas.

De otro lado, la deuda interna que incluye instrumentos emitidos en el mercado local se encuentra en USD 14.784,22 millones dichos recursos tradicionalmente se han destinado a financiar el gasto público y cubrir déficits fiscales, especialmente bajo el contexto actual en donde los ingresos percibidos por el estado han sido deficientes para satisfacer las demandas del país lo que afecta la inversión privada y el crecimiento económico.

Empleo

Ante los desafíos económicos y sociales que enfrenta el país, el mercado laboral no queda exento de ser un tema de preocupación y debate constante. A noviembre del 2024 (*según disponibilidad de información*), la tasa de desempleo fue de 3,7% reflejando un aumento del 0,3 p.p. respecto del periodo que le antecede según cifras publicadas por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos, lo que demuestra que los incentivos tributarios por parte del gobierno para incentivar el empleo han sido exiguos, adicionalmente la tasa de empleo adecuado decreció en 2,1 p.p. siendo el 33,7% de la población económicamente activa, mientras que categorías como subempleo, empleo no pleno y empleo no remunerado presentan una tendencia creciente, afectando la calidad de trabajos disponibles, lo que se traduce en inestabilidad laboral, falta de beneficios sociales y una precariedad que afecta a millones de ecuatorianos.

De otro modo, el contexto macroeconómico, marcado por las tensiones políticas, es determinante ya que influye en la confianza de los inversores y, por ende, en la creación de nuevos puestos de trabajo.

Riesgo País.

El riesgo país ha experimentado un incremento sustancial, alcanzando su punto más alto en lo que va del 2024, obteniendo 1.069 puntos al mes

de enero 2025, esto trae consigo diversas implicaciones como son el encarecimiento del costo del endeudamiento, así como el desalentar a la inversión extranjera lo cual pone freno al desarrollo económico del país.

Esquema Regulatorio

El 26 de junio, el presidente de la República expidió el Decreto Ejecutivo No. 308 mediante el cual dispone el incremento de precio de venta al público a nivel de surtidores de la gasolina extra y extra con etanol del segmento automotriz, misma que entró en vigor el 28 de junio de 2024. El 03 de octubre del 2024, según Decreto Ejecutivo No. 411 se dispone al SRI y al Servicio Nacional de Aduana del Ecuador la implementación inmediata de la tarifa 0% del Impuesto al Valor Agregado para la importación y venta local de generadores eléctricos hasta el 31 de diciembre del 2024.

c) Sector

Marco Institucional

La Constitución de la República establece que las Superintendencias son organismos técnicos de vigilancia, auditoría, intervención y control de las actividades económicas, sociales y ambientales, y de los servicios que prestan las entidades públicas y privadas, con el propósito de que estas actividades y servicios se sujeten al ordenamiento jurídico y atiendan al interés general.

Constitucionalmente, la función de transparencia y Control Social se encuentra conformada por las Superintendencias, además de otras instituciones; las que promoverán el control de las entidades.

El sector financiero popular y solidario está compuesto por: Cooperativas de ahorro y crédito; cajas centrales; entidades asociativas o solidarias, cajas y bancos comunales y cajas de ahorro; y, las asociaciones mutualistas de ahorro y crédito para la vivienda; siendo estas sometidas a regulación de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera y al control de la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria.

En el artículo 74 de la sección 4 del Código Orgánico Monetario y Financiero (COMYF); se establece que se regirá por las disposiciones de este Código y la Ley Orgánica de la Economía Popular y Solidaria; además, tendrá las funciones determinadas en el artículo 62, exceptuando los numerales 18 y 19. Así tiene como funciones, *“Velar por la estabilidad, solidez y correcto funcionamiento de las entidades sujetas a su control, en general, vigilar que cumplan las normas que rigen su funcionamiento, las*

actividades financieras que presten, mediante la supervisión permanente preventiva extra situ y visitas de inspección in situ, sin restricción alguna, de acuerdo a las mejores prácticas, a efecto de determinar su situación económica y financiera; el manejo de sus negocios; evaluar la calidad y control de la gestión de riesgo; y, verificar la veracidad de la información que generan”

A tal sentido la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria (SEPS), es el organismo técnico de supervisión y control de las entidades del sector Financiero Popular y Solidario, y de las organizaciones de la Economía Popular y Solidaria del Ecuador que, en el ámbito de su competencia, promueve su sostenibilidad y correcto funcionamiento para proteger a sus socios. Como ente regulador establecerá políticas y la forma de entrega de información al registro crediticio.

Siendo así, la SEPS como objetivos estratégicos se plantea: i) Incrementar la eficiencia del control y supervisión de las entidades financieras y organizaciones de la economía popular y solidaria; y, ii) Mantener la sostenibilidad de la economía popular y solidaria a través del fortalecimiento, transparencia e inclusión financiera en el ámbito de su competencia.

Adicionalmente, la SEPS deberá elaborar y publicar anualmente la información estadística, financiera y social de las organizaciones sujetas a su control; además, mensualmente se publica la información financiera e indicadores homologados, los que se pueden encontrar en el portal estadístico.

Dinámica Competitiva

UNIONRATINGS Calificadora de Riesgos S.A. considera que el segmento tres permanece con un perfil de riesgo **medio**, con niveles volátiles de crecimiento. También, se toma en cuenta que el Sector Financiero Popular y Solidario (SFPyS) se caracteriza por mantenerse en una fase de expansión, siendo a su vez altamente competitivo ya que las barreras de entrada son escasas.

Este sector evidencia una competencia agresiva mediante tasas pasivas por la inserción de nuevos competidores en su mercado antes cautivo, esto en busca de financiamiento más barato; además de las dificultades propias por el enfoque del negocio.

Bajo este contexto, se incluyen a las mutualistas, con 4 participantes y con un tamaño de activos, que para sep2024, alcanzaron USD 1.215,87 millones, lo cual representa una participación de 1,02% del Producto Interno Bruto (PIB), conservando niveles de concentración elevados según lo indica el IHH de 5.378,65 puntos.

Cuadro 12: Evolución Balance USD millones

Periodos	Activo	Pasivos	Patrimonio
dic-19	1.051,61	962,81	88,79
dic-20	1.108,81	1.018,99	89,82
dic-21	1.194,18	1.101,59	92,59
dic-22	1.220,96	1.123,13	97,83
sep-23	1.195,38	1.099,87	95,51
dic-23	1.191,96	1.096,83	95,13
mar-24	1.191,75	1.097,21	94,54
jun-24	1.200,34	1.102,69	97,65
sep-24	1.215,87	1.118,26	97,61

Fuente: SEPS /Elaboración: UnionRatings S.A.

Bajo lo mencionado, a la fecha de corte, la mutualista Pichincha se ha categorizado como líder, dada su mayor cuota dentro de su mercado, misma que, alcanza un total de activos de USD 854,00 millones con una participación dentro del SFPyS de 4,34% aproximadamente y en torno al PIB de 0,72%.

Cuadro 13: Dinámica Competitiva

(%)	2019	2020	2021	2022	2023	sep-24
Spread financiero	33,40	32,06	34,28	37,95	34,77	21,05
Margen financiero	-5,18	-5,16	-4,84	31,67	-8,80	-8,12
Cuota de Mercado SFPyS	66,90%	68,84%	33,36%	68,37%	70,58%	70,24%

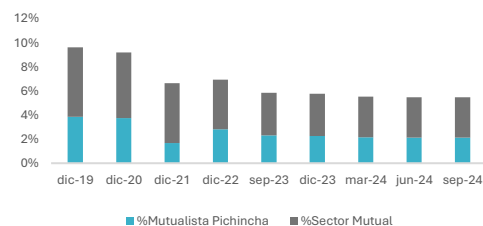
Fuente: SEPS /Elaboración: UnionRatings S.A.

¹Mutualista Líder

²ActivosTotales Sector Mutual

De su lado, los niveles de solvencia que ha manejado el sector mutual han permanecido cercanos al mínimo establecido por el regulador durante toda la ventana de análisis, evidenciando un referencial de largo plazo de 12,06%. Al corte de la información, una entidad no reporta dicho ratio por estar por debajo del límite normativo; sin embargo, el ratio de capital global promedio del sector, se ubicó en 12,48%.

Gráfico 03: Participación de mercado de créditos



Fuente: SEPS /Elaboración: UnionRatings S.A.

Respecto de lo mencionado, la dinámica crediticia para el sector ha ido en descenso durante los últimos cinco años; al corte, alcanzó una participación de la cartera bruta total del SFPyS de 3,33% (promedio 4,76%), en tanto que la mutualista líder contiene mayor ponderación al ubicarse en 4,34% aproximadamente; aspecto que ha llevado a una reorientación del sector de su especialización (vivienda) a enfocarse en el segmento microcrédito.

Fondeo

El comportamiento del pasivo al corte, se incrementó en 1,67% alcanzando los USD 1.118,26 millones.

La principal fuente de fondeo del sector mutual al igual que el resto de los sectores del Sistema Financiero Popular y Solidario (SFPS) han sido las obligaciones con el público. En esa línea, los depósitos a plazo conservan mayor ponderación 67,46%, seguidas de vista con 27,24%; las primeras se incrementaron en 3,71%, mientras que las segundas se contrajeron en 4,29% en el mismo periodo.

Adicionalmente, ante un mercado altamente competitivo mediante tasas pasivas, y la necesidad de cubrir las deficiencias de liquidez, el sector también cuenta con obligaciones financieras, aunque con una participación marginal de 2,82% tras contraerse en 5,60%.

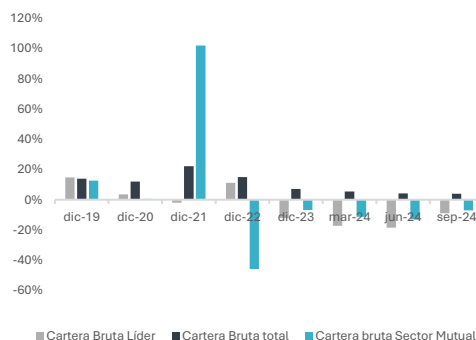
Gestión crediticia

Un año atrás, el constante deterioro de los indicadores de riesgo de crédito, tras el impacto de la cartera improductiva frente al cambio normativo no ha sido contenido por el sector. Así, a sep2024, el nivel de mora alcanzó su punto más alto al posicionarse en 8,58%, superando su referencial de largo plazo (4,49%).

Por su parte, la cobertura se contrajo hasta 76,91% manteniéndose deficiente e inferior a su promedio 94,54%. La mutualista líder, también conserva una posición deficiente de 74,16%.

En esa línea, la dinámica de la cartera bruta es un aspecto importante ante la influencia sobre los indicadores de riesgo de crédito; así, al corte de la información, cartera bruta total del SFPyS se incrementó en 3,98% en t-4; en tanto que, el sector analizado se contrajo en -7,00% y la mutualista líder en -9,06%; a tal efecto se debe mencionar que su dinámica ha sido altamente volátil dentro del periodo de análisis.

Gráfico 04: Comportamiento del Crédito



Fuente: SEPS /Elaboración: UnionRatings S.A.

Eficiencia

Históricamente, la generación del margen de intermediación ha sido un limitante para el sector. Al corte de la información, se registró un margen de intermediación negativo por USD 8,56 millones. Esto en concordancia con la dinámica de los depósitos a plazo que generaron un crecimiento de los intereses causados (+14,01%), mientras que los intereses y descuentos ganados se contrajeron (-0,55%); aspecto que elevó su estructura de costos hasta 61,09%, superando su referencial de largo plazo (51,18%).

Del lado de los gastos operativos, se refleja un menor requerimiento de 6,37% respecto de t-4. En tanto que, las provisiones se incrementaron en 4,40% dentro del mismo periodo; a pesar de ello, la cobertura por el deterioro de cartera aún es insuficiente.

Bajo ese contexto, el grado de absorción se deterioró hasta 135,42%, superando su promedio de 109,97%.

Finalmente, los otros ingresos (USD 6,35 millones) fueron primordiales para poder contener la pérdida operativa, alcanzando una utilidad de USD 154,38 mil, tras contraerse en 92,25% lo visto en el mismo periodo del año previo.

UNIONRATINGS Calificadora de Riesgos, luego de realizar el análisis cuantitativo de boletines financieros, aspectos macroeconómicos, riesgos no discrecionales, entre otros; estableció para septiembre de 2024 una calificación de riesgo A (Sector Mutualistas).

Sector Automotriz

El sector automotriz del país que abarca: i) La Fabricación de Vehículos: carrocerías, piezas y accesorios para vehículos automotores; y ii) Comercio y Reparación de Vehículos y Motocicletas: venta y mantenimiento de vehículos, autopartes y de motocicletas.

En el periodo que comprende enero – noviembre 2024, las ventas del sector automotor presentan una disminución respecto a los niveles alcanzados en el periodo que se antepone, es así como se puede observar que el número de unidades vendidas refleja una variación negativa del -19,28% siendo el sector de automóviles el que arroja una mayor caída con el 31,62% nicho que va perdiendo espacio desde el 2021 principalmente por el cambio de preferencias entre los consumidores.

Cuadro 14: Unidades Vendidas Ene-Nov2024

SEGMENTO	ENE-NOV23	ENE-NOV24	Variación%
SUV	57.882	47.266	-18,34%
AUTOMOVIL	28.738	19.652	-31,62%
CAMIONETA	22.211	19.054	-14,21%
CAMIÓN	8.981	8.556	-4,73%
VAN	4.621	4.299	-6,97%
BUS	902	732	-18,85%
TOTAL	123.335	99.559	-19,28%

Fuente: AEADE/Elaboración: Union Ratings S.A.

Actualmente las condiciones sociales y económicas del Ecuador son complejas donde se ha caracterizado por un bajo dinamismo económico, la reducción sustancial del poder adquisitivo de la población, alta carga tributaria que incide en el precio final del automotor, al igual que la situación política y social del país.

d) Riesgo de la Entidad

La Mutualista Pichincha surge en 1961 mediante Decreto Ejecutivo, con el objeto de promover el ahorro para vivienda de personas en zonas rurales y marginales de Pichincha, posteriormente se expandió a diferentes partes de la provincia bajo un enfoque de inclusión financiera y desarrollo comunitario, modernizando sus procesos y sistemas; actualmente se encuentra regida bajo la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, y con casi 63 años de vida institucional, lidera su sector.

Estructura del Balance

Cuadro 15: Evolución Balance USD millones

Fecha	Activo	Pasivo	Patrimonio
dic-19	765,97	708,12	57,85
dic-20	810,36	752,24	58,12
dic-21	865,77	807,59	58,18
dic-22	880,29	819,54	60,75
nov-23	848,67	791,69	56,98
dic-23	841,23	784,75	56,48
nov-24	855,00	798,43	56,58

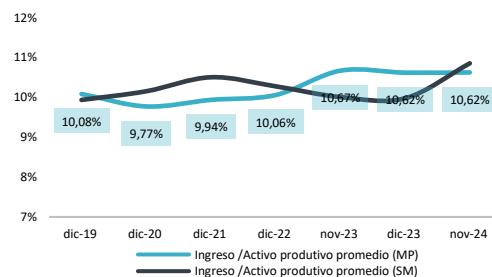
Fuente: Mutualista Pichincha /Elaboración: UnionRatings S.A.

A nov 2024, la entidad evidenció activos por USD 855,00 millones, que con relación al año previo tuvo un crecimiento mínimo de 0,75%, en contraste a su promedio del 2,47%; donde su principal activo (cartera de créditos neta) se contrajo 22,28% en los últimos doce meses; pero que continúa siendo el principal elemento del que se alimenta el factor (45,19%), seguido en importancia por las inversiones (23,77%) y los

fondos disponibles (6,38%), que en contraposición evitaron una mayor afectación, al avanzar 22,28% y 8,34% respectivamente.

El negocio continúa sosteniéndose a través de créditos inmobiliarios con una participación del 39,79%, a pesar de haber disminuido en los últimos años, gracias a la diversificación del portafolio, que ha dado lugar a una mayor proporción de créditos de consumo (31,45%) y microcréditos (19,24%), como resultado de una necesidad por generar mayores ingresos ante estructura de mercado con alto costo de fondeo.

Gráfico 05: Rentabilidad Activo



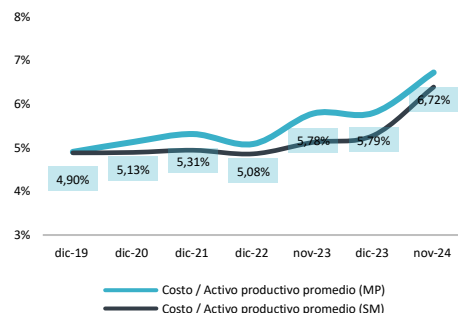
Fuente: Mutualista Pichincha /Elaboración: UnionRatings S.A.

En este contexto, los activos rentables reflejan una productividad del 10,62% que marca una ligera brecha sobre su promedio del 10,09%.

Por su parte, el pasivo con USD 798,43 millones, conserva una tendencia y comportamiento similares al activo, creciendo 0,85% lo del año previo, aunque distanciándose del habitual ritmo de crecimiento de los últimos cinco años (2,71%); dado que las obligaciones con el público no logran recuperar la dinámica de los primeros años de la serie.

Al corte, aquellas mantenidas a plazo evidenciaron un avance del 4,89%, mientras que las captaciones a la vista se contrajeron en 9,69%; situación que resulta decisiva para el factor, dado que estos elementos representan el 66,37% y 25,89% respectivamente.

Gráfico 08: Costo/activo productivo



Fuente: Mutualista Pichincha /Elaboración: UnionRatings S.A.

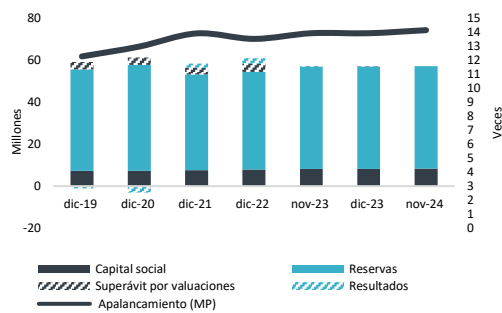
De esta manera, el costo total que afronta la Mutualista se equipara al de sus pares, y conserva también la creciente tendencia vista desde el inicio de la serie, llegando hasta un 6,72%.

El patrimonio de la entidad alcanzó los USD 56,58 millones, con un retroceso de 0,71% respecto a nov2023, principalmente dado la pérdida acumulada que permanece desde el año pasado.

Lo señalado, si bien generó variaciones en las posiciones relativas de las cuentas antes indicadas, no impacta su estructura tradicional, en la cual continúan primando las reservas (86,04%).

El retroceso del factor en su conjunto se refleja en el grado de apalancamiento, que alcanzó niveles no registrados situándose en 11,23 veces, sobre su promedio de largo plazo (8,81 veces).

Gráfico 06: Composición de Patrimonio

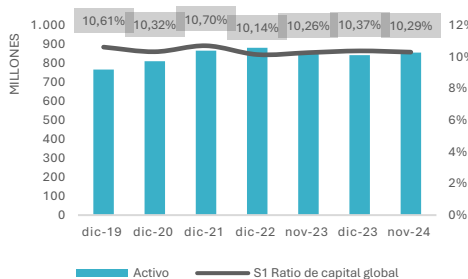


Fuente: Mutualista Pichincha /Elaboración: UnionRatings S.A.

Indicadores Financieros

El ratio de capital global se presenta estable a lo largo de la serie, alcanzando un 10,29% al corte, dicho nivel podría restringir su capacidad de expansión y limitar su accionar ante situaciones adversas.

Gráfico 07: Solvencia

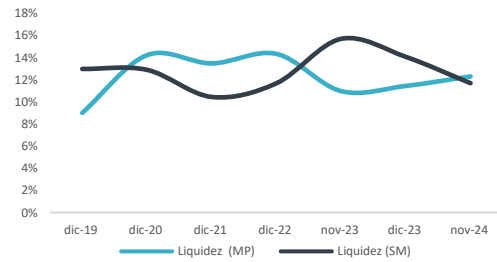


Fuente: Mutualista Pichincha /Elaboración: UnionRatings S.A.

El nivel de liquidez general de Mutualista Pichincha se conserva volátil a lo largo de la serie, y afectado, al corte, llegando a un 12,30%,

por debajo de su promedio de largo plazo (12,50%).

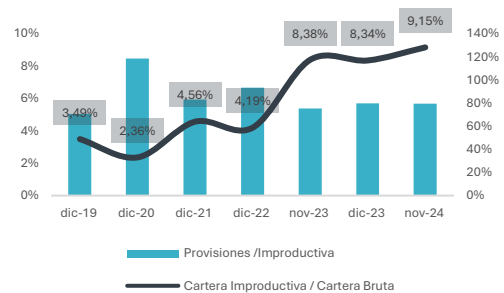
Gráfico 08: Liquidez



Fuente: Mutualista Pichincha /Elaboración: UnionRatings S.A.

Por su parte, los indicadores de riesgo de crédito muestran deterioros progresivos que se intensificaron tras la entrada en vigor del ajuste normativo a par 30; llegando así a una mora del 9,15% (promedio 4,59%), y una cobertura de cartera insuficiente del 79,49%.

Gráfico 09: Calidad de Activos

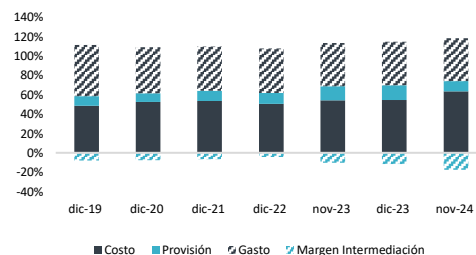


Fuente: Mutualista Pichincha /Elaboración: UnionRatings S.A.

De su lado, el recurrente margen de intermediación negativo refleja dificultades para generar niveles de sostenibilidad adecuados en el largo plazo alcanzando una pérdida de USD 11,96 millones al corte de la información, influenciada principalmente por una pesada estructura de costos (63,212%).

De esta manera, el grado de absorción supera lo deseable, con un 164,73%, mismo que es bastante superior a lo identificado como promedio de largo plazo (119,86%).

Gráfico 13: Eficiencia y Gestión



Fuente: Mutualista Pichincha /Elaboración: UnionRatings S.A.

Finalmente, la entidad en los últimos cinco años ha sabido generar resultados positivos, así al corte, se ubica en USD 15,96 mil, aunque resultan 97,35% por debajo de lo alcanzado un año atrás, y altamente influenciados por los otros ingresos (USD 7,89 millones).

De esta manera, la rentabilidad ofrecida a los socios es 0,03%, menos atractiva que su referencial de largo plazo del 2,70%.

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

La institución fue constituida en la ciudad de Quito el 20 de marzo de 1987 e inscrita en el Registro Mercantil el 19 de junio de 1987, con una duración de 58 años.

Su actividad está regulada por la Ley de Mercado de Valores y su Reglamento, por las disposiciones emitidas por la Junta de Regulación del mercado de valores (antes Consejo Nacional de valores), el Código de Comercio y controlada por la Superintendencia de Compañías, valores y Seguros.

La compañía tiene como objeto social administrar negocios fiduciarios, tanto fideicomisos mercantiles como encargos fiduciarios; actuar como agentes de manejo de titularización; administrar Fondos de Inversión; presentar Fondos Internacionales de Inversión y en general realizar actos y contratos propios de las Administradoras de Fondos y Fideicomisos Mercantiles; todo esto de conformidad con los términos de la Ley de Mercado de valores y Reglamentos vigentes sobre la materia.

f) Hechos Relevantes

El 27 de diciembre de 2024, se efectuó el pago del dividendo número trece de la Clase C y D por un valor de USD 2,66 millones y USD 168,75 mil respectivamente, según respaldos de Comprobantes de Transferencia.

g) Presencia bursátil y solvencia del emisor

El mercado ecuatoriano aún no ha desarrollado la dinámica necesaria para permitir un análisis específico del posicionamiento del valor en el mercado o de su presencia bursátil. En cualquier caso, es la calificación de riesgo la que influye en la liquidez del valor en el mercado.

Cuadro 16: Presencia Bursátil

Instrumento	Monto	Resolución Aprobación	Calificación	Fecha Califica	Calificadora
TCIMUPI 10	A4: 4.499.000	SCV.IRQ.DRMV.2014.2365	A4 y A5: AAA	26/8/24	BWR
	A5: 1.000	12/6/2014			
TCIMUPI 8	A5: 1000	Q.IMV.2012.1403	A5: AAA	21/8/24	PCR
		15/3/2012			
TCIMUPI 9	A5: 1000	Q.IMV.2012.6526	A5: AAA	26/8/24	BWR
		14/12/2012			
VISP-MUPI3	A1: 12.245.060,78 A2-P: 1.472.250 A2-E: 11.925.225	SCVS-IRQ-DRMV-2020-00006587	A1: AAA A2-P: B A2-E: B-	8/8/24	GLOBAL RATINGS
		19/10/2020			
TC-AUT-MUPI 1	B: 3.712.500 C: 7.500.000 D: 7.500.000	SCVS-INMV-DRMV-2021-00006820	B: AAA C: AAA- D: A-	31/5/24	UNION RATINGS
		31/7/2024			
VISP-MUPI5	A1: 29.584.372 A2-P: 2.987.500 A2-E: 24.198.750	SCVS-IRQ-DRMV-2022-00008909	A1: AAA A2-P: B- A2-E: B-	30/10/24	BWR
		23/12/2022			
VIP-MUPI1	A1: 5.547.561 A2-P: 750.000 A2-E: 6.075.000	SCVS-IRQ-DRMV-SAR-2018-00007191	A1: AAA A2-P: C A2-E: C	12/7/24	GLOBAL RATINGS
		14/8/2018			
VIP-MUPI2	A1: 5.706.654 A2-P: 749.900 A2-E: 6.074.190	SCVS-IRQ-DRMV-SAR-2019-00004290	A1: AAA A2-P: C A2-E: C	12/7/24	BWR
		27/5/2019			
VISP-MUPI4	A1: 21.265.377 A2-P: 2.258.200 A2-E: 18.291.420	SCVS-IRQ-DRMV-2021-00010542	A1: AAA A2-P: B- A2-E: B-	27/9/24	BWR
		26/11/2021			
VISP-MUPI6	A1: 30.744.437 A2-P: 2.945.350 A2-E: 23.857.335	SCVS-IRQ-DRMV-2023-00094517	A1: AAA A2-P: B- A2-E: B-	21/8/24	PCR
		21/12/2023			
VISP-MUPI7	A1: 27.936.296 A2-P: 2.562.962 A2-E: 20.760.000	SCVS-IRCSQ-DRMV-2024-00016782	A1: AAA A2-P: B- A2-E: B-	5/11/24	PCR
		23/12/2024			
TC-AUT-MUPI 2	31.600.000	SCVS-INMV-DNAR-2023-00042258	A: AAA B: AAA C: AAA- D: A-	12/12/24	PCR
		5/9/2023			

Fuente: Catastro SCIAS /Elaboración: UnionRatings S.A.

Cuadro 17: Presencial Bursátil TC-AUT- MUPI 1 (BVQ/BVG)

Fecha	# Días Negociados	# Transacciones	Monto Negociado	# Días Bursátiles	Presencia Bursátil
Bolsa de Valores de Guayaquil					
jun-24	0	0	0.00	20	0.00%
jul-24	0	0	0.00	23	0.00%
ago-24	0	0	0.00	21	0.00%
sep-24	0	0	0.00	21	0.00%
oct-24	0	0	0.00	22	0.00%
Nov-24	0	0	0.00	19	0.00%
Bolsa de Valores de Quito					
jun-24	0	0	0.00	20	0.00%
jul-24	0	0	0.00	23	0.00%
ago-24	0	0	0.00	21	0.00%
sep-24	0	0	0.00	21	0.00%
oct-24	0	0	0.00	22	0.00%
Nov-24	0	0	0.00	19	0.00%

Fuente: Bolsa de Valores de Quito y Bolsa de Valores de Guayaquil/Elaboración: UnionRatings S.A.

El presente instrumento, no presentó transacciones en mercado secundario de acuerdo con la información suministrada por la Bolsa de Valores de Quito y la Bolsa de Valores de Guayaquil.

Atentamente,

Econ. Santiago Sosa
Gerente General
UNIONRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

ANEXO 01: BALANCE DEL FIDEICOMISO

Elemento	nov-23	nov-24	Variación
Activo	32.025.511,29	20.800.414,46	-35,05%
<u>Activo Corriente</u>	31.880.921,33	20.777.030,73	-34,83%
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	13.017.455,78	9.851.507,09	-24,32%
Instituciones Financieras privadas	13.017.455,78	9.851.507,09	-24,32%
Activos Financieros	18.863.465,55	10.925.523,64	-42,08%
Activos Financieros mantenidos hasta el vencimiento	238.106,10	254.717,37	6,98%
Documentos y cuentas por cobrar no relacionadas	18.983.946,20	11.025.708,17	-41,92%
Documentos y cuentas por cobrar relacionadas	28.248,97	31.933,82	13,04%
Provisión por cuentas incobrables	-386.835,72	-386.835,72	0,00%
<u>Activos no corrientes</u>	144.589,96	23.383,73	-83,83%
Documentos y cuentas por cobrar no relacionadas	144.589,96	23.383,73	-83,83%
Pasivo	31.409.761,75	20.311.464,09	-35,33%
<u>Pasivo corriente</u>	542.183,55	317.138,14	-41,51%
Cuentas y documentos por pagar	186.014,11	119.534,80	-35,74%
Porción corriente de valores emitidos	356.169,44	197.603,34	-44,52%
<u>Pasivo no corriente</u>	30.867.578,20	19.994.325,95	-35,23%
Porción no corriente de valores emitidos	30.867.578,20	13.225.126,55	-57,16%
Otras provisiones		6.769.199,40	
Patrimonio neto	616.074,54	488.950,37	-20,63%
Capital	616.074,54	488.950,37	-20,63%
Patrimonio de los negocios fiduciarios	616.074,54	488.950,37	-20,63%
Aportes	50.595.695,34	50.468.571,17	-0,25%
Utilización patrimonio	-49.979.620,80	-49.979.620,80	0,00%

Fuente: Fiducia S.A. Administradora de fondos y Fideicomisos Mercantiles/Elaboración: UnionRatings S.A.

ANEXO 02: ESTADO DE RESULTADOS DEL FIDEICOMISO

Elemento	nov-23	nov-24	Variación
Ingresos	3.478.865,82	2.143.022,51	-38,40%
Ingresos de actividades ordinarias	3.467.098,24	2.136.081,68	-38,39%
Intereses	2.898.494,88	1.435.602,26	-50,47%
Ingresos financieros	568.603,36	700.479,42	23,19%
Otros ingresos	11.767,58	6.940,83	-41,02%
Otros ingresos	11.767,58	6.940,83	-41,02%
Costos y Gastos	3.478.865,82	2.143.022,51	-38,40%
Gastos	3.478.865,82	2.143.022,51	-38,40%
Gastos administrativos	101.446,66	212.445,83	109,42%
Gastos financieros	2.059.259,26	1.266.459,71	-38,50%
Otros gastos	1.318.159,90	664.116,97	-49,62%

Fuente: Fiducia S.A. Administradora de fondos y Fideicomisos Mercantiles/Elaboración: UnionRatings S.A.

ANEXO 02: TABLA DE AMORTIZACIÓN

Trimestre	Fecha	Capital	Pago Intereses	Pago Capital	Pago	Saldo Capital	Estado
1	27/12/2021	22.500.000,00	393.750,00	2.925.000,00	3.318.750,00	19.575.000,00	Pagado
2	27/3/2022	19.575.000,00	342.562,50	3.183.750,00	3.526.312,50	16.391.250,00	Pagado
3	27/6/2022	16.391.250,00	286.846,88	3.240.000,00	3.526.846,88	13.151.250,00	Pagado
4	27/9/2022	13.151.250,00	230.146,88	3.228.750,00	3.458.896,88	9.922.500,00	Pagado
5	27/12/2022	9.922.500,00	173.643,75	3.228.750,00	3.402.393,75	6.693.750,00	Pagado
6	27/3/2023	6.693.750,00	117.140,63	3.195.000,00	3.312.140,63	3.498.750,00	Pagado
7	27/6/2023	3.498.750,00	61.228,13	3.172.500,00	3.233.728,13	326.250,00	Pagado
8	27/9/2023	326.250,00	5.709,38	326.250,00	331.959,38	-	Pagado

Trimestre	Fecha	Capital	Pago Intereses	Pago Capital	Pago	Saldo Capital	Estado
1	27/12/2021	12.500.000,00	226.562,50		226.562,50	12.500.000,00	Pagado
2	27/3/2022	12.500.000,00	226.562,50		226.562,50	12.500.000,00	Pagado
3	27/6/2022	12.500.000,00	226.562,50		226.562,50	12.500.000,00	Pagado
4	27/9/2022	12.500.000,00	226.562,50		226.562,50	12.500.000,00	Pagado
5	27/12/2022	12.500.000,00	226.562,50		226.562,50	12.500.000,00	Pagado
6	27/3/2023	12.500.000,00	226.562,50		226.562,50	12.500.000,00	Pagado
7	27/6/2023	12.500.000,00	226.562,50		226.562,50	12.500.000,00	Pagado
8	27/9/2023	12.500.000,00	226.562,50	2800000	3.026.562,50	9.700.000,00	Pagado
9	27/12/2023	9.700.000,00	175.812,50	3037500	3.213.312,50	6.662.500,00	Pagado
10	27/3/2024	6.662.500,00	120.757,81	2950000	3.070.757,81	3.712.500,00	Pagado
11	27/6/2024	3.712.500,00	67.289,06	2868750	2.936.039,06	843.750,00	Pagado
12	27/9/2024	843.750,00	15.292,97	843750	859.042,97	-	Pagado

Trimestre	Fecha	Capital	Pago Intereses	Pago Capital	Pago	Saldo Capital	Estado
1	27/12/2021	7.500.000,00	145.312,50		145.312,50	7.500.000,00	Pagado
2	27/3/2022	7.500.000,00	145.312,50		145.312,50	7.500.000,00	Pagado
3	27/6/2022	7.500.000,00	145.312,50		145.312,50	7.500.000,00	Pagado
4	27/9/2022	7.500.000,00	145.312,50		145.312,50	7.500.000,00	Pagado
5	27/12/2022	7.500.000,00	145.312,50		145.312,50	7.500.000,00	Pagado
6	27/3/2023	7.500.000,00	145.312,50		145.312,50	7.500.000,00	Pagado
7	27/6/2023	7.500.000,00	145.312,50		145.312,50	7.500.000,00	Pagado
8	27/9/2023	7.500.000,00	145.312,50		145.312,50	7.500.000,00	Pagado
9	27/12/2023	7.500.000,00	145.312,50		145.312,50	7.500.000,00	Pagado
10	27/3/2024	7.500.000,00	145.312,50		145.312,50	7.500.000,00	Pagado
11	27/6/2024	7.500.000,00	145.312,50		145.312,50	7.500.000,00	Pagado
12	27/9/2024	7.500.000,00	145.312,50	1867500	2.012.812,50	5.632.500,00	Pagado
13	27/12/2024	5.632.500,00	109.129,69	2550000	2.659.129,69	3.082.500,00	Por Pagar
14	27/3/2025	3.082.500,00	59.723,44	2430000	2.489.723,44	652.500,00	Por Pagar
15	27/6/2025	652.500,00	12.642,19	652500	665.142,19	-	Por Pagar

Trimestre	Fecha	Capital	Pago Intereses	Pago Capital	Pago	Saldo Capital	Estado
1	27/12/2021	7.500.000,00	168.750,00		168.750,00	7.500.000,00	Pagado
2	27/3/2022	7.500.000,00	168.750,00		168.750,00	7.500.000,00	Pagado
3	27/6/2022	7.500.000,00	168.750,00		168.750,00	7.500.000,00	Pagado
4	27/9/2022	7.500.000,00	168.750,00		168.750,00	7.500.000,00	Pagado
5	27/12/2022	7.500.000,00	168.750,00		168.750,00	7.500.000,00	Pagado
6	27/3/2023	7.500.000,00	168.750,00		168.750,00	7.500.000,00	Pagado
7	27/6/2023	7.500.000,00	168.750,00		168.750,00	7.500.000,00	Pagado
8	27/9/2023	7.500.000,00	168.750,00		168.750,00	7.500.000,00	Pagado
9	27/12/2023	7.500.000,00	168.750,00		168.750,00	7.500.000,00	Pagado
10	27/3/2024	7.500.000,00	168.750,00		168.750,00	7.500.000,00	Pagado
11	27/6/2024	7.500.000,00	168.750,00		168.750,00	7.500.000,00	Pagado
12	27/9/2024	7.500.000,00	168.750,00		168.750,00	7.500.000,00	Pagado
13	27/12/2024	7.500.000,00	168.750,00		168.750,00	7.500.000,00	Por Pagar
14	27/3/2025	7.500.000,00	168.750,00		168.750,00	7.500.000,00	Por Pagar
15	27/6/2025	7.500.000,00	168.750,00	1.575.000,00	1.743.750,00	5.925.000,00	Por Pagar
16	27/9/2025	5.925.000,00	133.312,50	2.025.000,00	2.158.312,50	3.900.000,00	Por Pagar
17	27/12/2025	3.900.000,00	87.750,00	1.725.000,00	1.812.750,00	2.175.000,00	Por Pagar
18	27/3/2026	2.175.000,00	48.937,50	1.275.000,00	1.323.937,50	900.000,00	Por Pagar
19	27/6/2026	900.000,00	20.250,00	825.000,00	845.250,00	75.000,00	Por Pagar
20	27/9/2026	75.000,00	1.687,50	75.000,00	76.687,50	-	Por Pagar

Fuente: Mercapital S.A./Elaboración: UnionRatings S.A.

Miembros del Comité:



Ing. Luis López



Econ. Santiago García



Econ. Braulio Eldredge

Disclaimer

La Calificación de Riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La calificación otorgada no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.

Asimismo, la presente Calificación de Riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Calificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.union-ratings.com>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el Reglamento Interno y los detalles respectivos a las calificaciones vigentes.

UNIONRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. realizó el presente informe (Informes auditados de 2019 a 2023 estados financieros interinos a nov2023, y nov2024, escritura de oferta pública, estados financieros interinos y otros relevantes a criterio de la calificadora de riesgos acorde al requerimiento de información) aplicando de manera rigurosa la metodología vigente indicada. A su vez, no audita y no brinda garantía alguna respecto a la información recibida de manera directa por parte del cliente, así como de cualquier fuente que UNIONRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A., considere confiable; no encontrándose en la obligación de corroborar la exactitud de dicha información. UNIONRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. no asume responsabilidad alguna por el riesgo inherente generado por posibles errores en la información. Sin embargo, se han adoptado las medidas necesarias para contar con la información considerada suficiente para elaborar la presente calificación UNIONRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. no se responsabiliza por ninguna consecuencia de cualquier índole originada de un acto de inversión realizado sobre la base del presente informe.