

Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Social y Público Mutualista Azuay 5 – (VISP-MAZ 5)

Comité No.: 270-2025

Fecha de Comité: 25 de septiembre de 2025

Informe con Estados Financieros No Auditados al 20 de agosto de 2025

Quito - Ecuador

Equipo de Análisis

Ing. Jhonatan Velastegui

(593) 24501-643

dvelastegui@ratingspcr.com

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 Azuay 5	N/A Calificación Inicial	N/A Calificación Inicial

Racionalidad

En comité de calificación de riesgo, PCR decidió asignar las calificaciones al **Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Social y Público Mutualista Azuay 5**, 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 **20 de agosto de 2025**. La decisión se sustenta en la fortaleza integral del Fideicomiso, reflejada en la amplia experiencia del Originador en la generación y colocación de créditos hipotecarios, junto con una cartera de elevada calidad crediticia. A ello se suma un desempeño favorable en los niveles de recaudación desde la fase de acumulación y un esquema de garantías sólido, respaldado tanto por la subordinación de clases como por las garantías hipotecarias de los activos titularizados. En conjunto, estos factores consolidan la estructura analizada y otorgan un elevado grado de confianza y seguridad a los inversionistas, confirmando la solidez y efectividad del modelo financiero implementado.

Resumen Ejecutivo

- Liderazgo del Originador en el sistema bancario:** Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Azuay inició sus operaciones el 01 de septiembre de 1963 en la ciudad de Cuenca, contando de esta manera con 60 años de trayectoria y con más de 32.000 clientes. Las operaciones de Mutualista Azuay se desarrollan a través de una oficina Matriz y agencias distribuidas en las ciudades de Cuenca y Azogues, así como con cajeros automáticos colocados en cada agencia, afiliados a BANRED, la red de cajeros automáticos más grande del país. A la fecha de corte, la cartera bruta de Mutualista Azuay se enfoca principalmente en el financiamiento de vivienda.
- Fideicomiso en etapa de acumulación:** El Fideicomiso Mercantil denominado “Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Social y Público Mutualista Azuay 5” fue constituido mediante escritura pública otorgada el 14 de enero de 2025, ante la Notaría Décima Octava del cantón Quito, compareciendo Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda de Azuay en calidad de Constituyente y Originador; y Fiducia 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; sin embargo, se menciona que, a la fecha de corte, ya fue trasferido al fideicomiso la totalidad de cartera hipotecaria a ser adquirida por US\$ 27,06 millones.
- Patrimonio autónomo de excelente calidad:** La evaluación de la cartera del Fideicomiso Mercantil VISP-MAZ 5 resalta su sólida estructura crediticia y un perfil de riesgo bajo. La alta calidad del portafolio se refleja en que el 100% de los créditos cuenta con calificación de riesgo normal, consolidando una base altamente confiable. Su enfoque en una de las principales ciudades del país aporta estabilidad al portafolio al concentrarse en mercados económicamente más robustos. Los niveles de protección se ven reforzados por una cobertura de garantías del 111,74% y un índice deuda-avalúo del 88,95%, 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 21,96%, 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\$ 595,67 mil. Esta suma se distribuye en un 55,61% (US\$ 331,25 mil) por intereses, en un 44,39% (US\$ 264,40 mil) en amortización de capital y el restante por concepto de intereses de mora.

“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.”

- Mecanismo de garantía adecuado:** El Fideicomiso VISP-MAZ 5 cuenta con una estructura sólida de protección para los inversionistas, respaldada por dos pilares fundamentales. En primer lugar, la subordinación de clases opera como un mecanismo de garantía que permite absorber posibles pérdidas en escenarios adversos, añadiendo una capa adicional de seguridad. En segundo lugar, la cartera que conforma el Patrimonio del Fideicomiso mantiene una calidad adecuada y está respaldada por garantías suficientes. La combinación de estos elementos no solo refuerza la resiliencia del fideicomiso ante contingencias, sino que también garantiza su capacidad para generar flujos positivos de manera constante a lo largo del proceso de titularización. 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 estructura de titularización están fundamentadas en análisis rigurosos y diseñadas para reflejar las características específicas de la cartera hipotecaria. La inclusión de tres escenarios, optimista, probable y pesimista proporciona una visión integral del posible comportamiento de los flujos, permitiendo anticipar variaciones en factores clave como morosidad, siniestralidad y prepago. Este enfoque fortalece la estructura al garantizar que esté preparada para afrontar condiciones diversas, asegurando el cumplimiento de los requerimientos normativos y brindando confianza a los inversionistas.

Situación de la Titularización de Cartera Hipotecaria

El Fideicomiso Mercantil denominado "Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Social y Público Mutualista Azuay 5" fue constituido mediante escritura pública otorgada el 14 de enero de 2025, ante la Notaría Décima Octava del cantón Quito, compareciendo Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda de Azuay en calidad de Constituyente y Originador; y Fiducia 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.

Instrumento Calificado

El Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Social y Público Mutualista Azuay 5 mantiene las siguientes características:

Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Social y Público Mutualista Azuay 5

Características del Instrumento			
Originador	Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Azuay		
Agente de Manejo	Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles		
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 Azuay		
Custodio	Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A.		
Forma de Presentación	El Fideicomiso de Titularización emitirá valores de contenido crediticio, denominados VT-MAZ 5		
Monto de Emisión del Fideicomiso	Hasta por US\$ 27.059.607,56		
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	14.747.486,13	54,50%
	A2-P	1.352.980,38	5,00%
	A2-E	10.959.141,05	40,50%
	Total	27.059.607,56	100,00%
Plazo etapa de los valores	Clase	Vencimiento calculado desde inicio etapa amortización (meses)	Vencimiento legal desde inicio etapa amortización (meses)
	A1	185	360
	A2-P	292	360
	A2-E	292	360
Etapa de Acumulación			
Se reconocerá intereses al Originador a una tasa nominal igual a la TPP + 4,12 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 trasferencias de cartera al Fideicomiso de Titularización. Estos valores se cancelarán con los flujos disponibles del fideicomiso.			
Rendimiento			
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			

Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Social y Público Mutualista Azuay 5

Características del Instrumento

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.*

* Los tenedores de la clase A2-E recibirán además un rendimiento que será el que resulte de los 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 primer día laborable del mes posterior a la fecha de cierre. Por ejemplo, el primer día hábil de abril se paga el capital recaudado de febrero y los intereses correspondientes al mes de marzo utilizando la TPP de febrero. Se exceptúa el primer mes posterior a la colocación primaria, en el que se acumulará para pagar en el día de pago del segundo mes.

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 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.

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.