
**INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO DE FORTALEZA FINANCIERA
ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA**

Quito – Ecuador

Sesión de Comité No. F-057/2026, del 26 de junio de 2026

Información Financiera cortada al 31 de marzo de 2026

Contactos:

Econ. Luis Jaramillo
Gerente General
luis.jaramillo@classrating.ec

Ing. Alejandra Dávalos
Director de Riesgos
alejandra.davalos@classrating.ec

www.classinternationalrating.com

ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA se constituyó el 01 de noviembre de 1961, en ese entonces bajo el amparo de la Ley del Banco Ecuatoriano de la Vivienda y de las Asociaciones Mutualistas de Ahorro y Crédito para la Vivienda. Cuenta con un total de 24 puntos de atención al público y 34 cajeros automáticos que facilitan a los clientes la realización de diferentes tipos de transacciones diariamente. Es importante mencionar que la provincia de Pichincha concentra mayor número de oficinas a nivel nacional (10 agencias).

Fundamentación de la Calificación

El Comité de Calificación reunido en sesión No. F-057/2026, del 26 de junio de 2026 decidió otorgar la calificación de **“AA” (Doble A)** a la Fortaleza Financiera de **ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA**.

Categoría AA: La entidad presenta muy buena: situación financiera; solvencia; y, gestión integral de riesgos, que se refleja en el acceso a los mercados naturales de dinero y en su capacidad de intermediación financiera. No parece tener aspectos débiles que se destaquen. Su perfil general de riesgo, aunque bajo, no es tan favorable como el de las entidades que se encuentran en la categoría más alta de calificación. El impacto de cambios adversos en el negocio y economía sería bajo.

Tendencia: Estable

A la categoría de calificación descrita puede incluir signos de más (+) o menos (-) para indicar su posición relativa dentro de la respectiva categoría.

La calificación de riesgo global de ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA representa la opinión de CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. como resultado del proceso de evaluación realizado de acuerdo a su metodología y a la escala de establecida por la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, y expresa la capacidad de la mutualista para administrar y gestionar los riesgos con terceros, a los cuales su actividad está expuesta; y, la solvencia de la entidad con la finalidad de cumplir sus obligaciones con el público.

La información presentada y utilizada en el presente estudio técnico de calificación, proviene de fuentes oficiales, por lo que dicha información publicada en este informe de calificación se lo realiza sin haber sufrido ningún cambio. La entidad financiera calificada es la responsable de la información proporcionada a CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. para el presente estudio técnico de calificación. La mutualista calificada tiene la responsabilidad de haber entregado y proporcionado a la Calificadora la información en forma completa, veraz, oportuna, ordenada, exacta y suficiente; y, por lo tanto, la mutualista asume absoluta responsabilidad respecto de la información y/o documentación proporcionada a CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. o a terceros que constituyen fuente oficial para la Calificadora. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. no garantiza la exactitud o integridad de la información recibida y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el uso de esa información. La calificadora no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida.

La presente Calificación de Riesgos tiene una vigencia de tres meses o menos, en caso de que la calificadora decida revisarla en menor plazo.

Eventos de Riesgo

Los principales eventos de riesgos que han sido considerados para el análisis son:

- Riesgo Crediticio (incluyendo el riesgo de país y sectorial)
- Riesgo de Concentración
- Riesgo de Liquidez (gestión de activos y pasivos y descalce de plazos)
- Riesgo de Mercado, que incluye el de tasa de interés.
- Riesgo de Solvencia (suficiencia de capital y patrimonio técnico);
- Riesgo Operacional, que incluye el riesgo tecnológico, riesgo legal y regulatorio
- Riesgo de Gobierno Corporativo; y,
- Otros Riesgos aplicables para efectuar la calificación de la institución.

Resumen Ejecutivo

- **Sólido posicionamiento en el mercado ecuatoriano.** ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA se constituyó el 01 de noviembre de 1961, en ese entonces bajo el amparo de la Ley del Banco Ecuatoriano de la Vivienda y de las Asociaciones Mutualistas de Ahorro y Crédito para la Vivienda. Cuenta con un total de 24 puntos de atención al público y 34 cajeros automáticos que facilitan a los clientes la realización de diferentes tipos de transacciones diariamente. Es importante mencionar que la provincia de Pichincha concentra mayor número de oficinas a nivel nacional (10 agencias¹). Dentro del segmento mutualistas, ocupó el primer lugar en el ranking en base a la participación de activos, pasivos, patrimonio y cartera, posiciones que se mantienen si se comparan con el corte diciembre 2024 y 2025.
- **Amplio conocimiento, estabilidad y experiencia del equipo gerencial y de trabajo.** La Mutualista se encuentra fortalecida por una estructura organizacional que es encabezada por la Gerencia General, quien apoya su gestión de administración en el Auditor General y las diferentes Gerencias. Es importante señalar que ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA, presenta baja rotación en la Plana Gerencial y posiciones estratégicas, lo cual facilita la continuidad de determinadas acciones y el seguimiento de actividades planteadas por la Institución.
- **Crecimiento sostenido en el activo.** Los activos totales de la ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA presentaron un comportamiento creciente durante el período analizado. Al cierre de diciembre de 2025, alcanzaron USD 942,21 millones, registrando un crecimiento interanual del 8,09%. Para marzo de 2026, el activo totalizó USD 969,35 millones, evidenciando un incremento del 2,88% frente a diciembre de 2025 y del 9,52% respecto de marzo de 2025. Las variaciones observadas en el último corte estuvieron determinadas principalmente por el comportamiento de los fondos disponibles y cuentas por cobrar.
- **Contracción en la cartera de créditos.** La cartera de créditos bruta se constituye como el rubro más importante dentro de los activos productivos de la Mutualista; en marzo de 2026, cerró en USD 374,25 millones saldo que refleja una reducción de 3,48% respecto a diciembre de 2025; -6,95% si se compara con marzo de 2025. De acuerdo con lo indicado por la Administración, la contracción de la cartera obedece a una estrategia de la Institución, considerando los altos índices de sobreendeudamiento que se aprecian en el mercado, siendo conservadores en la colocación de cartera por las condiciones actuales en la economía del país, así como por el poco apetito de endeudamiento de los potenciales deudores, lo cual es consistente con el menor crecimiento del crédito en todo el mercado financiero. Según información proporcionada por la Institución, el saldo de cartera de ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA, alcanzó un cumplimiento de 98,71% frente a lo estimado en el presupuesto para marzo de 2026. Es importante señalar que, la ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA, tiene un enfoque importante en la generación de cartera de vivienda de interés social y público cuyo esquema de colocación se basa en una figura de titularización por lo tanto el saldo de este tipo de créditos que genera rentabilidad a la institución disminuye y se contabiliza temporalmente en una cuenta por cobrar (1619-Cuentas por cobrar por cartera de vivienda vendida al fideicomiso de titularización) hasta que efectivamente se complete el monto de cartera para la emisión de la titularización.
- **Riesgo de crédito y cobertura de provisiones sobre cartera improductiva.** El indicador de morosidad presentó un comportamiento relativamente estable durante el período analizado, aunque con una ligera tendencia

¹ Incluye oficina matriz.

decreciente hacia el cierre del período. En 2023, la morosidad se ubicó en 8,34%, incrementándose a 8,97% en 2024. Durante 2025, el indicador registró leves fluctuaciones, pasando de 8,92% en marzo a 8,72% en junio y 8,74% en septiembre, para cerrar el ejercicio en 8,22%, evidenciando una mejora en la calidad de la cartera respecto del año anterior. Al corte de marzo de 2026, la morosidad continuó con esta tendencia favorable y se situó en 8,02%, lo que refleja una reducción gradual del nivel de cartera en mora; no obstante, el indicador aún se mantiene en niveles que requieren un seguimiento permanente para fortalecer la calidad de los activos crediticios. Al cierre de marzo de 2026, la cobertura de la cartera problemática se ubicó en 88,81%, inferior al 89,51% registrado en diciembre de 2025, aunque superior al 85,18% observado en marzo del mismo año. El indicador se situó 5,37 puntos porcentuales por debajo de la media del sistema. De acuerdo con la Administración de la ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA, esta situación obedece al diferimiento extraordinario de provisiones de cartera por USD 4,26 millones, autorizado por el Organismo de Control, cuyo porcentaje se incrementará progresivamente conforme al cronograma aprobado. No obstante, mientras la cobertura permanezca por debajo del 100%, la Institución mantiene una mayor exposición ante eventuales pérdidas derivadas del deterioro de su cartera.

- **Variación en la estructura patrimonial.** El patrimonio de ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA, en marzo 2026 alcanzó USD 52,55 millones (5,42% del activo), esta suma reflejó un leve incremento de 0,78% con respecto a diciembre de 2025 y una disminución de 8,23% frente a su similar de 2025; como efecto de la estrategia financiera de compensación de pérdidas, las cuentas contables afectadas fueron superávit por valuaciones de propiedades, equipos y otros por USD 0,19 millones y reserva legal irrepartible por USD 5,01 millones.
- **Comportamiento del indicador de solvencia.** Durante todos los ejercicios económicos analizados, aunque con un comportamiento fluctuante, la ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA ha mantenido excedente patrimonial que respalda su solvencia. Al cierre de marzo de 2026, el indicador de solvencia se ubicó en 10,07%, cumpliendo con el requerimiento normativo mínimo vigente de 9,00%; no obstante, es preciso señalar que, el margen sobre dicho límite es reducido.
- **Recuperación en la rentabilidad de la Institución.** Durante el período analizado, la ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA evidenció indicadores de rentabilidad positivos, aunque con una tendencia fluctuante. No obstante, en marzo de 2026 se observó un repunte el retorno sobre el activo (ROA) se ubicó en 0,165% y el retorno sobre el patrimonio (ROE) en 3,034%, ambos por debajo de los niveles registrados por su sistema comparable.
- **Capacidad de respuesta frente a los requerimientos de efectivo de corto plazo.** La relación fondos disponibles sobre depósitos de corto plazo se ubicó en 15,68% para marzo de 2026, valor porcentual inferior a la media de su sistema comparable, 21,62%. Es importante dar prioridad a la liquidez con el fin de garantizar la disponibilidad de fondos para atender los pasivos de mayor exigibilidad. De acuerdo con lo indicado por la Administración, debido al nivel de volatilidad y concentración de depósitos, la institución históricamente ha manejado ratios de liquidez distintos a instituciones como bancos o cooperativas, cuya naturaleza y características son diferentes. Sin perjuicio de lo indicado, la entidad mantiene un alto volumen de inversiones de tesorería que podrían ser realizadas en caso de necesitar una mayor liquidez; adicionalmente la Administración de la Mutualista indica que, la relación no sobrepasa los límites internos establecidos con respecto al Patrimonio Técnico.
- **Niveles de liquidez adecuados frente a probables riesgos.** Durante el primer trimestre de 2026, ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA no presentó incumplimientos en cuanto al nivel de liquidez estructural, que deben mantener las instituciones financieras de acuerdo con la normativa vigente. En cuanto al análisis de liquidez por brechas, en el escenario contractual, ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA, presentó posiciones de liquidez en riesgo debido al descalce de plazos entre colocaciones y captaciones, en el primer trimestre de 2026 específicamente en la sexta y séptima banda, esto debido principalmente a la participación del producto de vivienda que tiene una duración promedio de 15 años, mientras que los depósitos a la vista y a plazo mantienen una menor duración, producto de la gestión normal del negocio. Cabe mencionar que en los escenarios esperado (escenario sujeto a límites de exposición conforme la normativa vigente) y dinámico, al incluir supuestos de morosidad, renovación y pre-cancelación en la cartera de créditos, renovación en los depósitos a plazo, entre otros, se evidencia holgura en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez bajo este análisis.
- **Gestión de Administración integral de riesgos.** Se ejecuta con base en lo establecido en las Políticas para la Gestión Integral de Riesgos cuyo objetivo es establecer los lineamientos necesarios para la gestión integral de

riesgos dentro de la Institución, que comprende la definición de políticas, procedimientos, metodologías y límites para una administración de los riesgos alineada a la estrategia institucional.

• **Resumen de Otros aspectos importantes:**

- El indicador de calidad de activos (Activos Productivos/Total Activos) se ubicó en 81,17% al cierre de marzo de 2026, nivel inferior al promedio del sistema de mutualistas (82,74%). Asimismo, el indicador de cobertura de activos productivos sobre pasivos con costo se situó en 88,31%, por debajo del 88,89% registrado en diciembre de 2025 y del promedio del sistema (91,41%), situándose bajo los niveles observados en el sistema y reflejando un margen de mejora en la relación entre los activos productivos y las obligaciones financieras.
- Al 31 de marzo de 2026, el pasivo total de la ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA ascendió a USD 916,81 millones, equivalente al 94,58% del activo total. En términos nominales, este registro representó un incremento del 3,00% respecto de diciembre de 2025 y del 10,75% en comparación con marzo de 2025. Las variaciones observadas estuvieron determinadas principalmente por el comportamiento de las obligaciones con el público, que constituyen la principal fuente de fondeo de la entidad. En este contexto, las obligaciones con el público se mantuvieron como la principal fuente de financiamiento, representando el 88,19% del activo total en marzo de 2026 (87,62% en diciembre de 2025). Le siguieron en importancia las obligaciones financieras, con una participación del 3,74% del activo (4,21% en diciembre de 2025), y las cuentas por pagar, con el 2,24% (2,23% en diciembre de 2025). Los demás rubros, incluidos otros pasivos y obligaciones inmediatas, registraron participaciones individuales inferiores al 1,00%.
- En el informe de los auditores externos independientes BDO, sobre los estados financieros de ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA, expresa lo siguiente: *“los estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos materiales, la situación financiera de Asociación Mutualista de Ahorro y crédito para la Vivienda “Pichincha” al 31 de diciembre de 2025, el desempeño de sus operaciones y sus flujos de efectivo por el año que terminó en esa fecha, de conformidad con las normas y prácticas contables establecidas por la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria y la Junta de Política y Regulación Financiera y Monetaria.”*

Áreas de Análisis en la Calificación de Riesgos:

La información utilizada para realizar el presente estudio de calificación de riesgo es tomada de fuentes varias como:

- Estados Financieros Auditados de los años 2023 al 2025 de la Mutualista. Los Estados Financieros auditados de la Mutualista señalan que están elaborados de acuerdo con las normas contables determinadas por el Organismo de Control.
- Boletines Mensuales publicados por la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, y sus indicadores, de los años 2023, 2024 y 2025, así como los trimestrales cortados a marzo de 2025, junio de 2025, septiembre de 2025 y marzo de 2026.
- Informe de Gestión Integral de Riesgo.
- Informe de Procedimientos Previamente Convenidos para la Revisión por parte del Auditor Externo de las Medidas de Prevención de Lavado de Activos.
- Comentarios y Recomendaciones sobre la Estructura del Control Interno Contable.
- Informe de los Comisarios.
- Informe de Calificación de Activos y Constitución de Provisiones y otros informes afines.
- Reporte de Riesgo de Mercado.
- Información del portafolio de Inversiones.
- Reporte de brechas de liquidez en los tres escenarios.
- Reporte de liquidez estructural del último trimestre.
- Estructura de financiamiento de la Mutualista y otros reportes entregados al ente de control.
- Reporte de patrimonio técnico.
- Iniciativas de la entidad para la aplicación de lineamientos de Buen Gobierno Corporativo.
- Información levantada “in situ” durante el proceso de debida diligencia.
- Información cualitativa proporcionada por la Mutualista.
- Entorno Macroeconómico del Ecuador y Situación del Sector Financiero.

El Estudio Técnico ha sido elaborado basándose en la información proporcionada por la Mutualista, así como el entorno económico y político más reciente. En la diligencia debidamente realizada en la oficina matriz de la Mutualista, sus principales ejecutivos proporcionaron información sobre el desarrollo de las actividades contables, de riesgo de crédito, de mercado, de liquidez, de solvencia, operativo y otros, de la misma. Se debe recalcar que CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., no ha realizado auditoría sobre la información recibida.

El presente Estudio Técnico se refiere al informe de Calificación de Riesgo a la Fortaleza Financiera de ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA, el mismo que comprende una evaluación de aspectos tanto cualitativos como cuantitativos de la Mutualista, así como del mercado en conjunto, mediante los cuales se determina un nivel de riesgo sobre la capacidad de la Mutualista para responder sus obligaciones con el público y para administrar riesgos con terceros, y, sobre la solvencia de la entidad, el mismo que se traduce en la respectiva escala de calificación otorgada y que corresponde al nivel percibido de solvencia y de riesgo de cumplimiento de sus obligaciones con los depositantes.

Debe indicarse que esta calificación de riesgo es una opinión independiente sobre la capacidad de Mutualista, para administrar y gestionar los riesgos a los cuales su actividad está expuesta, con la finalidad de cumplir sus obligaciones. Esta opinión será revisada en los plazos estipulados en la normativa vigente o cuando las circunstancias lo ameriten.

La calificadora realizó un examen de supervisión a la Mutualista, con el fin de conocer in situ su desenvolvimiento y profundizar en el conocimiento del manejo de la organización. Durante la visita, se mantuvo conversaciones con los funcionarios responsables que estuvieron presentes, abordando los aspectos relevantes de la información recibida.

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO

Aspectos Generales

Riesgo de la Economía

Sector Real

Las perspectivas macroeconómicas para Ecuador apuntan a un crecimiento moderado en el mediano plazo. El Banco Central del Ecuador (BCE) prevé que la economía ecuatoriana registre una expansión cercana de 2,5% para el año 2026, evidenciando expectativas de dinamismo contenido y condicionado por factores internos y externos. Según el Fondo Monetario Internacional (FMI), la economía de Ecuador registraría un crecimiento del PIB cercana al 2,5% para el año 2026², lo que evidencia una desaceleración respecto al 2025 (3,2%) y refleja un escenario de recuperación moderada condicionado por restricciones fiscales, menor dinamismo de la inversión y un entorno interno y externo de mayor riesgo³. En conjunto, estas proyecciones anticipan que la economía ecuatoriana mantendría una trayectoria de crecimiento sostenido pero limitada, en un contexto de condiciones financieras internacionales todavía restrictivas y volatilidad externa⁴.

Para Estados Unidos, el FMI proyecta un crecimiento de 2,3% para el año 2026 y 2,1% en el año 2027. La Unión Europea, mantendría un comportamiento positivo (+1,1% para el año 2026 y 1,2% en 2027), mientras que las economías emergentes y en desarrollo de Asia (China e India) continúa siendo la región del mundo que crece a mayor ritmo a nivel global, con un crecimiento previsto del 4,9% en el año 2026 y 4,8% en 2027.⁵ Al referirnos a América Latina y El Caribe, el FMI espera un crecimiento del 2,3% para el año 2026 y 2,7% para el 2027.⁶

Ecuador enfrenta un conjunto de desafíos que limitan sus perspectivas de crecimiento económico. Entre los más relevantes están la volatilidad de los precios del petróleo y las materias primas, factores críticos para una economía dependiente de los hidrocarburos, además de unas condiciones de financiamiento externo más estrictas que elevan los costos de acceso al crédito internacional. La seguridad interna se destaca también como factor de riesgo: en términos de seguridad y estabilidad, Ecuador mantiene un desempeño desfavorable en el

² FMI elevó su proyección de crecimiento del PIB de Ecuador para 2026 | Economía | Noticias | El Universo

³ <https://www.worldometers.info/gdp/ecuador-gdp/>

⁴ <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/weo-database>; <https://www.bce.fin.ec/index.php/informacioneconomica/programacion-macroeconomica>

⁵ <https://www.aac.com.tr/en/economy/imf-raises-global-growth-forecast-to-32-for-2025/3717126>

⁶ <https://www.imf.org/es/publications/weo/issues/2026/04/14/world-economic-outlook-april-2026>

Global Peace Index 2025, ubicándose alrededor del puesto 129 entre 163 países evaluados, lo que evidencia un entorno de riesgo elevado respecto al promedio regional, asociado al incremento de la violencia y del crimen organizado en los últimos años⁷, los desafíos de gobernanza agregan presión al ambiente de inversión y crecimiento.

Así mismo se debe indicar que el entorno económico internacional continúa caracterizado por elevados niveles de incertidumbre asociados a los conflictos geopolíticos, entre ellos la guerra entre Rusia y Ucrania, las tensiones en Medio Oriente y los riesgos comerciales y estratégicos que involucran a Estados Unidos, factores que podrían generar volatilidad en los mercados financieros y en los precios de la energía. En este contexto, el Fondo Monetario Internacional proyecta que la economía mundial crecería alrededor de 3,3 % en 2026 y 3,2 % en 2027, advirtiendo que una escalada de tensiones geopolíticas o interrupciones en el comercio y en las rutas energéticas (principalmente al transporte internacional de energía, especialmente petróleo y gas, combustibles refinados y, en menor medida, electricidad) podrían afectar las cadenas de suministro, las condiciones financieras y los ingresos de economías exportadoras de petróleo como Ecuador.⁸

En el contexto internacional, las tensiones geopolíticas derivadas de la guerra entre Rusia y Ucrania, los conflictos en Medio Oriente y los cambios en la política comercial y monetaria de Estados Unidos continúan generando volatilidad en los mercados financieros internacionales. En este contexto, el Fondo Monetario Internacional señala que movimientos abruptos en el tipo de cambio del dólar, ya sea por ajustes en tasas de interés, cambios en flujos de capital o deterioro en las perspectivas de crecimiento de Estados Unidos, podrían provocar mayor inestabilidad en los mercados financieros globales, afectando especialmente a economías emergentes y dolarizadas como Ecuador.⁹

Los principales indicadores macroeconómicos del Ecuador, determinados en marzo 2026 o los más próximos disponibles a la fecha, se presentan a continuación:

CUADRO 1: INDICADORES MACROECONÓMICOS ECUADOR

Rubro	Valor	Rubro	Valor
PIB nominal (millones USD) 2025	130.230	Variación interanual PIB (t/t-1) año 2025	2,0%
Deuda Pública Total / PIB (febrero 2026)	48,17%	Inflación mensual (marzo - 2026)	0,12%
Balanza Comercial Total (millones USD) febrero 2026	405,1 (Superávit)	Inflación anual (marzo - 2026)	2,33%
Reservas Internacionales (millones USD marzo 2026)	10.481,3	Inflación acumulada (marzo - 2026)	0,70%
Riesgo país, 05 de mayo de 2026 (puntos)	418	Remesas (millones USD) año 2025	7.729
Precio Barril Petróleo WTI (USD abril 2026)	105,07	Tasa de Desempleo nacional (marzo - 2026)	2,9%

Fuente: Banco Central del Ecuador - Ministerio de Finanzas - INEC / Elaboración: Class International Rating

Al cierre de 2025, el PIB nominal de Ecuador alcanzó USD 130.320 millones, evidenciando una recuperación frente a la contracción real de 2,0% registrada en 2024, según cifras del Banco Central del Ecuador (BCE). Durante 2025, la economía ecuatoriana registró un crecimiento real de 3,7%, impulsado principalmente por la recuperación de las exportaciones, la inversión y el consumo de los hogares. No obstante, la dinámica económica presentó cierta volatilidad a lo largo del año; en particular, durante el tercer trimestre de 2025 se observó un crecimiento interanual de 2,4%, aunque en términos trimestrales el PIB registró una contracción de 2,2%, asociada principalmente a choques transitorios de oferta, entre ellos la caída de la producción petrolera derivada de interrupciones temporales en el Sistema de Oleoducto Transecuatoriano (SOTE) y en el Oleoducto de Crudos Pesados (OCP). En adelante, las perspectivas para 2026 continúan condicionadas por riesgos asociados a la sostenibilidad del suministro energético, la volatilidad de los precios internacionales del petróleo y las restricciones fiscales.¹⁰

El **Riesgo País** registró 418 puntos al 05 de mayo de 2026.¹¹ El riesgo país, entre otros factores incide en la tasa de interés a la que pueden acceder los países que buscan nueva deuda en los mercados. Cada 100 puntos de riesgo país equivalen a 1% de interés.¹²

⁷ <https://www.larepublica.ec/blog/2025/07/08/ecuador-igual-a-ee-uu-en-el-indice-global-de-la-paz-de-2025/>

⁸ <https://www.imf.org/en/publications/weo/issues/2026/01/19/world-economic-outlook-update-january-2026> / FMI, World Economic Outlook Update, January 2026

⁹ <https://www.imf.org/en/Publications/WEO> / <https://www.imf.org/en/Publications/GFSR> / FMI, World Economic Outlook; IMF Global Financial Stability Report; informes sobre riesgos globales y mercados financieros

¹⁰ <https://www.bce.fin.ec/estadisticas-economicas/>; <https://www.bce.fin.ec/ecuador-crece-37-en-2025-impulsado-por-exportaciones-e-inversion/>

¹¹ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/indicadores/general/RiesgoPaís.html>

¹² <https://www.bce.fin.ec/index.php/informacioneconomica>

La **calificación de deuda** al 06 de mayo de 2026 de Moody's¹³ para los bonos de deuda ecuatoriana se situó en Caa1 (estable) calificación que se encuentra dentro de la categoría de riesgo sustancial. La calificadora indica que el perfil crediticio del país sigue restringido por opciones de financiamiento limitadas, instituciones débiles y un entorno sociopolítico desafiante, factores que aumentan el riesgo de impago de la deuda o "default". Por otro lado, la agencia Fitch Rating para la misma fecha mantiene la calificación de deuda de largo plazo en moneda extranjera en "B-" (estable), calificación que significa "altamente especulativa", esto debido a un aumento en el riesgo político y los desafíos de gobernabilidad del país. Para el 06 de mayo de 2026, S&P confirmó la calificación crediticia de Ecuador en "B-" (estable).

Hasta diciembre de 2025, **las importaciones totales** en valor FOB alcanzaron USD 30.925,25 millones (USD 2.355,0 millones en febrero de 2026), mostrando un crecimiento de USD 3.181,44 millones frente al año 2024, lo que equivale a un incremento de 11,47% en comparación con las importaciones realizadas durante 2024.¹⁴

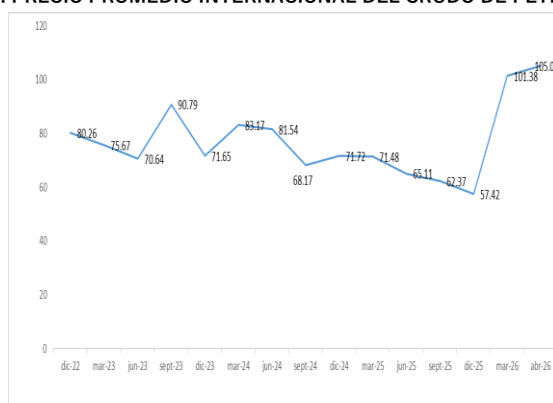
Las exportaciones totales en valores FOB diciembre de 2025 ascendieron a USD 37.152,0 millones (USD 2.760,0 millones en febrero de 2026), lo que representó un incremento del 7,93% con respecto a 2024. Las exportaciones de petróleo registraron una disminución de -19,04% en valor FOB (-30,75% entre febrero de 2025 y febrero de 2026), mientras que las exportaciones no petroleras crecieron un 18,32% entre 2024 2025 (+17,06% entre febrero de 2025 y febrero de 2026).¹⁵

Hasta diciembre de 2025, la **Balanza Comercial** Total mostró un superávit de USD 6.226,8 millones (USD 405,1 millones en febrero de 2026), lo que representó un decremento del saldo en USD 450,28 millones en comparación con el año 2024. Para diciembre de 2025, la Balanza Comercial Petrolera registró un superávit de USD 1.194,8 millones (USD 34,3 millones en febrero de 2026), mientras que la Balanza Comercial No Petrolera alcanzó un superávit de USD 5.031,1 millones (USD 370,8 millones en febrero de 2026).¹⁶

Por otra parte, el precio del petróleo West Texas Intermediate (WTI), que sirve de referencia para la cotización del crudo ecuatoriano, mostró un comportamiento a la baja debido a la guerra comercial de Estados Unidos frente a otros países, cerrando en USD 57,42 por barril al 31 de diciembre de 2025¹⁷ (USD 71,72 al 31 de diciembre de 2024), no obstante, para marzo de 2026, este se recupera de manera importante hasta arrojar 101,38 (USD 83,17 en marzo de 2025). La proforma presupuestaria para el año 2026 contempló un valor de USD 53,5 por barril para las exportaciones de petróleo.¹⁸

El incremento del precio del WTI en marzo de 2026 respondió principalmente a un shock de oferta de origen geopolítico, asociado a la escalada del conflicto en Medio Oriente y al riesgo sobre el estrecho de Ormuz, un punto clave para el transporte global de crudo. Este contexto generó una prima de riesgo elevada en los mercados internacionales, presionando al alza los precios ante expectativas de interrupciones en el suministro, en un entorno de oferta restringida y demanda aún sólida.

GRÁFICO 1: PRECIO PROMEDIO INTERNACIONAL DEL CRUDO DE PETRÓLEO (WTI)



Fuente: Banco Central del Ecuador/ finance.yahoo.com / Elaboración: Class International Rating

¹³ <https://datosmacro.expansion.com/ratings/ecuador>

¹⁴ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_InformacionEstadistica.html

¹⁵ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_InformacionEstadistica.html

¹⁶ <https://www.produccion.gob.ec/wp-content/uploads/2026/02/BoletinComercioExterior-febrero-2026.pdf>

¹⁷ <https://finance.yahoo.com/quote/CL%3DF/history?p=CL%3DF> <https://finance.yahoo.com/quote/CL%3DF/history?p=CL%3DF>

¹⁸ https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2025/01/informe_t%E2%80%99Acnico_prorrogado_2025_vf.pdf

Hasta diciembre de 2025, la producción nacional acumulada de crudo en el país alcanzó 160,83 millones de barriles de crudo. EP Petroecuador contribuyó 127,4 millones barriles lo que implicó una caída del 8,74% en comparación con 2024.¹⁹ En contraste las empresas privadas generaron 33,39 millones de barriles, experimentando una disminución de 2,66%²⁰. Para diciembre de 2025, las exportaciones de crudo alcanzaron los 119,23 millones de barriles, lo que representó una contracción 5,61% en comparación con el año 2024, debido a la suspensión de la actividad de los oleoductos SOTE y OCP. Del total exportado, EP Petroecuador contribuyó con 34,08 millones de barriles, el Ministerio de Ambiente y Energía con 11,52 millones y otras compañías registraron exportaciones por 2,13 millones de barriles en 2025.²¹

De acuerdo con el plan de cierre progresivo del Bloque 43-ITT, el Gobierno ecuatoriano prevé una reducción gradual de la producción petrolera en los próximos años, como parte del proceso de abandono aprobado tras la consulta popular. Según información oficial del sector hidrocarburífero, el plan contempla el cierre de aproximadamente 246 pozos petroleros hasta 2029, de los cuales 10 fueron cerrados en 2024, mientras que desde 2025 se prevé el cierre de alrededor de 48 pozos por año hasta 2028, y el cierre de los últimos pozos en 2029. Este proceso implicaría una disminución progresiva en la producción diaria de crudo, lo que podría incidir en los ingresos petroleros del país²².

El precio internacional del petróleo ha presentado volatilidad debido a las tensiones geopolíticas en **Medio Oriente** y a los riesgos para el suministro mundial que transita por el **Estrecho de Ormuz**, lo que en ciertos periodos ha presionado al alza las cotizaciones internacionales. No obstante, aunque Ecuador es exportador de crudo, el efecto favorable de precios altos podría ser limitado, debido a los costos de producción, la venta del crudo con descuento y la dependencia de la importación de derivados. En este contexto, aumentos en el precio del petróleo también podrían elevar el gasto fiscal, considerando la limitada capacidad de refinación y los problemas operativos en refinerías como la de Esmeraldas.²³

Entre enero y diciembre de 2025 el total de **recaudación tributaria bruta** sumó un valor de USD 21.007,02 millones, es decir existió un crecimiento de 11,86% respecto al mismo período de 2024 (USD 2.298,90 en enero de 2026 y +14,05% con respecto a enero de 2025).²⁴ Entre los impuestos con mayor aporte para la recaudación en 2025 se destaca, el Impuesto a la Renta (IR) con USD 6.955,76 millones (USD 6.264,51 millones a diciembre de 2024 y USD 755,80 en enero de 2026), el Impuesto al Valor Agregado (IVA de operaciones internas y de importaciones) con USD 8.178,76 millones (USD 7.265,39 millones en diciembre de 2024 y USD 1.009,30 millones en enero de 2026), el Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) con USD 1.281,97 millones (USD 1.264,67 millones en diciembre de 2024 y USD 136,59 millones en enero de 2026).

De acuerdo con el Servicio de Rentas Internas, este dinamismo comercial ha influido directamente en el fortalecimiento de las finanzas públicas a través de una mayor recaudación tributaria.²⁵

La **inflación mensual** en marzo de 2026 registró una variación de 0,12%, mientras que la variación **anual** fue de 2,33% y la **acumulada** fue de 0,70%²⁶. En términos de incidencia, la división de Transporte fue la que presentó el mayor aporte a la variación mensual del Índice de Precios al Consumidor (IPC), seguida por la división de Alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles.²⁷

En referencia al **salario nominal promedio**, para marzo 2026, se fijó en USD 562,25;²⁸ mientras que el **salario unificado nominal** fue de USD 482,00. En términos reales, el indicador del salario real, que mide la cantidad de bienes que se puede adquirir con el salario nominal promedio, se situó en USD 562,25 para marzo de 2026.²⁹ En cuanto al costo de la **canasta básica familiar** en marzo de 2026, se ubicó en USD 829,38, mientras que la canasta familiar vital alcanzó un costo de USD 579,20. Este registro implica que el ingreso familiar promedio situado en

¹⁹ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_InformacionEstadistica.html

²⁰ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_EntornoMacroeconomico.html

²¹ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_InformacionEstadistica.html

²² Ministerio de Energía / Petroecuador – Plan de cierre ITT; prensa económica nacional

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

<https://www.americaeconomia.com/negocios-e-industrias/yasuni-itt-petroecuador-cerro-10-pozos-en-2024-y-este-2025-abandonara-48>

<https://www.expreso.ec/actualidad/economia/gobierno-ejecuto-cierre-primer-pozo-bloque-43-itt-211738.html>

²³ FMI – Commodity Prices; EIA – Oil Market Report; Banco Central del Ecuador; Ministerio de Energía <https://www.imf.org/en/Research/commodity-prices>

<https://www.eia.gov>; <https://www.bce.fin.ec>; <https://www.energia.gob.ec>

²⁴ <https://www.sri.gob.ec/estadisticas-generales-de-recaudacion-sri#estad%C3%ADsticas>

²⁵ SRI reporta incremento de ventas en Ecuador del 7,4 % en el primer trimestre de 2025 y eso impulsa la recaudación de impuestos | Economía | Noticias | El Universo

²⁶ <https://www.ecuadorencifras.gob.ec/indice-de-precios-al-consumidor/>

²⁷ chrome-extension://efaldnbmnnibpcajpcglclefindmkaj/https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2026/enero/01_ipc_Presentacion_IPC_ene2026.pdf

²⁸ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_EntornoMacroeconomico.html

²⁹ Es el valor del salario mínimo legal promedio deflactado en función del índice de precios al consumidor del mes de referencia.

marzo de 2026 de USD 899,73, cubre 108,48% del costo total de la canasta familiar básica tasada por el INEC. Por su parte, la Canasta Vital tuvo un excedente en el consumo de USD 320,53 del ingreso familiar.³⁰

Según las cifras del INEC, el **desempleo** pasó de 2,6% en diciembre de 2025 a 2,9% en marzo de 2026. La tasa de **empleo adecuado** pasó de 37,1% a 32,1% en ese mismo periodo, mientras que la tasa de **subempleo** pasó de 17,4% a 19,6%.³¹

A diciembre de 2025, la **pobreza a nivel nacional** se ubicó en 21,4% y la pobreza extrema en 8,3%. En el área urbana la pobreza llegó al 13,8% y la pobreza extrema a 3,0%. Finalmente, en el área rural la pobreza alcanzó el 37,6% y la pobreza extrema el 19,7%. Por su parte, la medida de desigualdad económica, **coeficiente de Gini**,³² se ubicó en 0,470 a diciembre de 2025. Para la medición de la pobreza, el INEC compara el ingreso per cápita familiar con la línea de pobreza y pobreza extrema por consumo, que en diciembre de 2025 se ubicó en USD 92,40 mensuales per cápita, mientras que la línea de pobreza extrema en USD 52,07 mensuales per cápita (a diciembre de 2024 se ubicó en USD 91,43 y USD 51,53 respectivamente).³³

De acuerdo con la información publicada por el Banco Central del Ecuador, las **tasas de interés referenciales** no han presentado cambios significativos. Es así que la tasa pasiva referencial anual es de 5,40% hasta el 30 de abril de 2026, mientras que la tasa activa referencial anual es de 7,02%; existiendo un spread de tasas activas y pasivas de 1,62%.³⁴ Por su parte el saldo de la **liquidez total** para diciembre de 2025 alcanzó la suma de USD 100.311,9 millones y USD 100.474,2 millones para febrero de 2026, por su parte, la oferta monetaria a diciembre de 2025 fue de USD 33.942,8 millones y USD 33.972,1 en febrero de 2026; y, las especies monetarias en circulación ascendieron a USD 21.549,2 millones y USD 21.278,8 en el mismo orden.³⁵

En lo que respecta a la evolución de la oferta de **crédito**, se puede mencionar que la cartera de crédito de la banca privada es clave para el crecimiento de las actividades productivas del país, para diciembre de 2025, el 46,7% de la cartera se destinó a los segmentos de producción y el 40,5% a consumo (47,4% y 40,1 en marzo de 2026), el 7,01% en Microcrédito (7,00% en marzo de 2026), el 5,3% a Vivienda y el 0,3% a Educativo, manteniendo los mismos porcentajes en marzo de 2026.³⁶ Según cifras del Datalab de la Asociación de Bancos Privados, con corte a diciembre 2025, la rentabilidad (ROE) fue de 10,07% (13,42% en marzo de 2026) frente a su similar de 2024 cuando fue de 13,5%, es decir, por cada dólar en patrimonio, se obtiene 13 centavos de utilidad. Asimismo, en diciembre de 2025, las cooperativas cerraron con una rentabilidad del 2,94%, es decir, por cada dólar en el patrimonio, se obtenía 3 centavos de utilidad (3,82% en febrero de 2026).³⁷

El flujo de **remesas recibidas** que ingresó al país en diciembre de 2024 totalizó USD 6.539,8 millones,³⁸ cifra que representó un aumento del 20,05% en comparación con el monto registrado de 2023 (USD 5.447,49 millones). Por otro lado, las remesas en Ecuador alcanzaron un récord histórico en 2025, superando los USD 7.729 millones, lo que representa casi el 6% del PIB nacional. Estos envíos provienen mayoritariamente de Estados Unidos y España, siendo una fuente de ingresos fundamental que supera a varias exportaciones, principalmente recibidas en las provincias de Guayas, Pichincha, Azuay y Cañar.³⁹

Los flujos de inversión extranjera directa (IED) para diciembre de 2024 fueron de USD 446,08 millones; menos que lo reportado en el año 2023 (USD 480,79 millones), resultado que se relaciona en gran medida con la inestabilidad e incertidumbre política del país, lo que generó que los inversionistas sean más precavidos a la hora de invertir en Ecuador.⁴⁰ Para diciembre de 2025, la Inversión Extranjera Directa (IED) en Ecuador alcanzó USD 1.299,23 millones, monto que fue superior a lo registrado en su similar del año anterior, evidenciando un fuerte repunte del flujo de capitales al país, con sectores como servicios empresariales y financieros liderando la captación de inversión extranjera.⁴¹

³⁰ <https://www.ecuadorencifras.gob.ec/canasta/>

³¹ <https://www.ecuadorencifras.gob.ec/estadisticas-laborales-enemdu/>

³² El coeficiente de Gini es una medida que resume cómo se distribuye el ingreso per cápita entre los habitantes de la población, mide el grado de desigualdad en la distribución del ingreso

³³ https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/POBREZA/2025/Junio/202506_PobrezayDesigualdad.pdf

³⁴ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_InformacionEstadistica.html

³⁵ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_InformacionEstadistica.html

³⁶ <https://datalab.asobanca.org.ec/datalab/home.html#>

³⁷ <https://datalab.asobanca.org.ec/datalab/home.html#>

³⁸ <https://www.bce.fin.ec/estadisticas-economicas/ultimas-publicaciones/>

³⁹ <https://www.swissinfo.ch/spa/ecuador-registr%C3%B3-en-2025-nuevo-r%C3%A9cord-en-remesas-recibidas-con-7.729-millones-de-d%C3%B3lares/91203833#:~:text=La%20mayor%20cantidad%20de%20remesas,trimestre%20se%20recibieron%202.000%20millones.>

⁴⁰ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Administracion/bi_menuIED.html

⁴¹ <https://ecuadordirecto.com/2026/01/14/ecuador-reposito-incremento-de-inversion-extranjera-en-el-tercer-trimestre-de-2025/>

Para febrero de 2026, de acuerdo con información presentada por el Ministerio de Finanzas, el saldo de la **deuda externa pública** fue de USD 51.428,94 millones, y que incluye principalmente, deuda con organismos internacionales, bonos emitidos en mercados internacionales, bancos y gobiernos. Por su parte, el saldo de deuda interna para febrero 2026 fue de USD 14.884,27 millones, mientras que el valor de otros pasivos fue de USD 660,72 millones. Considerando la relación deuda/PIB, al mes de febrero 2026, según datos del Ministerio de Finanzas del Ecuador, la deuda pública (externa e interna) y otros pasivos se encontró en 48,17% del PIB superando el límite del 40% del PIB.⁴²

La acumulación de **reservas internacionales** en los últimos años ha sido variable, es así como para diciembre de 2023 registraron la suma de USD 4.454,36 millones, mientras que para diciembre de 2024 totalizaron USD 6.899,5 millones y de USD 9.795,1 millones en diciembre de 2025 (USD 10.481,3 millones en marzo de 2026).⁴³ Los principales rubros que componen las Reservas Internacionales son: inversiones en el exterior, oro, recursos en bancos e instituciones financieras del exterior, y caja en divisas.

Análisis del Sector Financiero Popular y Solidario

Para mantener un control adecuado de las entidades que conforman la Economía Popular y Solidaria y el Sector Financiero Popular y Solidario, se creó la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria (SEPS) que a partir del 01 de enero de 2013 asumió el control, supervisión y vigilancia de las Cooperativas de Ahorro y Crédito que estaban bajo el control de la Superintendencia de Bancos (SB).

La Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, en reemplazo de la Junta de Regulación del Sector Financiero Popular y Solidario, mediante Resolución No. 038-2015-F, expidió las normas para la segmentación de las entidades del Sector Financiero Popular y Solidario, mediante la cual ubica en cinco segmentos por su nivel de activos.

En el segmento 1, se ubicaron las cooperativas con activos mayores a USD 80 millones; en el 2 aquellas con activos entre USD 20 millones y USD 80 millones, en el 3 activo entre USD 5 millones y USD 20 millones; en el 4 con activos entre USD 1 millón y USD 5 millones y en el segmento 5, se ubicaron las cooperativas con activos hasta USD 1 millón.⁴⁴

Al 31 de marzo de 2026, el Sector Financiero Popular y Solidario estuvo compuesto por 43 cooperativas del Segmento 1; 64 cooperativas del Segmento 2; 92 cooperativas del Segmento 3; 4 mutualistas, una caja central y la Corporación Nacional de Finanzas Populares y Solidarias.⁴⁵

Análisis de desempeño del sistema de Mutualistas

Estructura del Activo

Durante el periodo analizado, el sistema de Mutualistas presentó un comportamiento ascendente en sus activos, pues pasó de USD 1.191,96 millones en 2023 a USD 1.402,89 millones al cierre del año 2025, al 31 de marzo de 2026 se ubicó en USD 1.451,32 millones. En marzo de 2026 el activo aumenta en 11,85% frente a marzo de 2025 y +3,45% si se compara con diciembre de 2025.

CUADRO 2: ESTRUCTURA DE ACTIVOS (Miles USD)

Cuenta	2023	2024	mar-25	2025	mar-26
Fondos disponibles	74.372	127.440	116.784	132.511	154.841
Inversiones	239.688	295.862	336.210	440.356	448.011
Cartera de créditos	656.083	602.847	584.599	575.997	563.022
Total cartera por vencer	645.129	597.048	581.585	575.584	560.411
Total cartera que no devenga interés	41.076	39.472	36.518	27.759	28.117
Total cartera vencida	12.775	14.391	15.740	17.460	16.763
Provisiones	-42.898	-48.064	-49.243	-44.806	-42.270
Cuentas por cobrar	48.088	48.391	67.433	56.210	73.568

⁴² <https://www.finanzas.gob.ec/https-wwwdeuda-publica-nueva-metodologia/>

⁴³ <https://www.bce.fin.ec/estadisticas-economicas/ultimas-publicaciones/>

⁴⁴ <https://www.seps.gob.ec/institucion/segmentacion-de-esfps/>

⁴⁵ <https://estadisticas.seps.gob.ec/index.php/estadisticas-sfps/>

Bienes realizables adjudicados	27.295	24.781	24.313	28.813	28.809
Propiedades y equipo	22.830	26.230	26.275	25.885	26.784
Otros activos	123.601	137.350	141.975	143.116	156.280
Total	1.191.958	1.262.901	1.297.589	1.402.888	1.451.316

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria / Elaboración: Class International Rating.

La cartera neta de créditos, que se constituyó como el rubro más importante dentro del grupo del activo, presentó un comportamiento decreciente en el periodo analizado, luego de que disminuyó en 8,11% en 2024 para ubicarse en USD 602,85 millones, de la misma manera se redujo en 4,45% hasta llegar a USD 576,00 millones al finalizar diciembre de 2025, para luego descender a USD 563,02 millones al 31 de marzo de 2026, en este último se registra una disminución del 2,25% respecto a diciembre de 2025, -3,69% si se compara con marzo de 2025.

Históricamente, la cartera de créditos refleja concentración en los segmentos inmobiliario y consumo; en marzo de 2026 estos significaron el 43,47% y el 27,19%, respectivamente.

Durante el período de análisis, el índice de morosidad de la cartera total del sistema de mutualistas mostró un comportamiento variable, lo cual es esperable debido a que la calidad del portafolio está estrechamente vinculada al desempeño económico de cada año.

Al cierre de marzo de 2026, el índice de morosidad se ubicó en 7,41%, ligeramente superior al 7,28% registrado en diciembre de 2025; no obstante, se mantuvo por debajo de los niveles observados al cierre de 2023 y 2024, cuando alcanzó el 7,70% y 8,27%, respectivamente.

El segmento que presentó mayor nivel de riesgo fue consumo que, registró una morosidad del 17,95% en marzo de 2026. La cartera en riesgo de los demás segmentos de crédito se ubicó bajo el 5,00%.

La cobertura global de la cartera problemática del sistema de mutualistas se fortaleció durante el último trimestre. A marzo de 2026, este indicador se ubicó en 94,18%, frente al 99,08% registrado en diciembre de 2025. Esta variación está influenciada por la aplicación de la normativa mencionada anteriormente, que modificó los criterios de calificación y provisión establecidos por el organismo de control.

Estructura del Pasivo

La conducta del pasivo total del sistema Mutualistas se presentó ascendente, es así que, entre diciembre 2023 y diciembre 2025, el total de pasivos del sistema mutualista creció en 18,95%; este aumento indica un mayor apalancamiento del sistema, probablemente asociado a una expansión de operaciones, aumento de captaciones del público, o nuevas obligaciones financieras asumidas. Para marzo de 2026 los pasivos aumentaron en 3,53% respecto a diciembre de 2025. Este crecimiento trimestral, aunque menor que el anual anterior, refleja una continuación de la tendencia expansiva.

CUADRO 3: ESTRUCTURA DE PASIVOS (Miles USD)

Cuenta	2023	2024	mar-25	2025	mar-26
Obligaciones con el público	1.033.472	1.089.098	1.121.378	1.209.863	1.256.158
Obligaciones inmediatas	249	539	2.298	966	1.087
Cuentas por pagar	28.088	30.252	30.539	31.463	31.755
Obligaciones financieras	31.623	42.111	41.525	58.797	57.656
Valores en circulación	0	0	0	0	0
Obligaciones convertibles en acciones	0	0	0	0	0
Otros pasivos	3.398	3.062	3.596	3.604	4.091
Total	1.096.829	1.165.062	1.199.335	1.304.692	1.350.747

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria / Elaboración: Class International Rating.

Durante el período analizado, las obligaciones con el público de las mutualistas presentaron una tendencia creciente, consolidándose como el principal componente del pasivo. A marzo de 2026, este rubro alcanzó los USD 1.256,16 millones, lo que representa un incremento del 3,83% en comparación con diciembre de 2025. Dentro de este total, los depósitos a plazo representaron la mayor proporción, con una participación del 68,74%, cerrando en USD 863,51 millones.

Por su parte, los depósitos a la vista en marzo de 2026 representaron el 30,43% de las obligaciones con el público, con un saldo de USD 382,30 millones, lo que refleja un aumento del 5,89% respecto a diciembre de 2025.

Estructura Patrimonial

Entre diciembre de 2025 y marzo de 2026, el patrimonio del sector Mutualistas registró un incremento de 2,42%, al pasar de USD 98,20 millones a USD 100,57 millones. No obstante, su participación dentro del total de activos presentó una ligera disminución, al pasar de 7,00% a 6,93%.

El crecimiento en reservas principalmente influyó en dicha conducta, cuenta contable, definida como una reserva legal e irrepartible constituida por el patrimonio acumulado de las mutualistas desde su fundación hasta la fecha que dio inicio el proceso de capitalización, y que constituye la cuenta más representativa del patrimonio, al 31 de marzo de 2026 su saldo fue de USD 79,97 millones, con un aumento de 0,24% frente a diciembre de 2025.

El capital social mostró una tendencia creciente, pasando de USD 12,83 millones en diciembre de 2023 a USD 17,52 millones en diciembre de 2025, y alcanzando los USD 18,13 millones en marzo de 2026. Su participación en el total de activos también evidenció un leve incremento, al pasar de 1,08% en diciembre de 2023 a 1,25% en diciembre de 2025, y el mismo valor en marzo de 2026. Este comportamiento refleja un fortalecimiento gradual del capital propio dentro de la estructura financiera del segmento mutualistas.

CUADRO 4: PATRIMONIO (Miles USD)

Cuenta	2023	2024	mar-25	2025	mar-26
CAPITAL SOCIAL	12.833	14.809	15.527	17.519	18.131
RESERVAS	79.609	82.094	82.196	79.777	79.969
OTROS APORTES PATRIMONIALES	0	0	0	0	0
SUPERÁVIT POR VALUACIONES	836	2.452	2.475	1.813	1.830
RESULTADOS	1.851	-1.516	-1.944	-914	638
Total Patrimonio	95.129	97.839	98.254	98.196	100.568

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria / Elaboración: Class International Rating.

Estado de Resultados

Entre 2023 y 2025, los ingresos totales del sector muestran una tendencia de crecimiento moderado. En 2023 se registraron ingresos por USD 135,14 millones, aumentando a USD 136,66 millones en 2024, lo que representa un crecimiento interanual del 1,13%. Para el cierre de 2025, los ingresos alcanzaron los USD 140,12 millones, reflejando un incremento marginal del 2,53% respecto al año anterior. Este comportamiento indica una estabilización en el nivel de ingresos.

Los márgenes financieros en los periodos analizados se redujeron de forma sostenida, y el margen de intermediación fue cada vez más negativo. De este mismo modo el margen operacional mostró un deterioro significativo en los periodos analizados, pasando de un valor negativo de USD 899 mil en 2023 a una pérdida de USD 9,47 millones en 2024, y mostrando una recuperación parcial en 2025, con una pérdida de USD 3,93 millones en 2025.

La ganancia o pérdida del ejercicio del sector Mutualista presentó un comportamiento fluctuante durante los periodos analizados. En 2023, el sistema registró una utilidad de USD 2,25 millones; posteriormente, en 2024, revirtió su desempeño al reportar una pérdida de USD 1,12 millones. No obstante, en 2025 se evidenció una recuperación significativa, alcanzando una utilidad de USD 2,49 millones, superior incluso a la obtenida en 2023.

Al comparar los ingresos totales entre marzo de 2025 y marzo de 2026, se observa un crecimiento leve de USD 34,45 millones a USD 35,30 millones, equivalente a un aumento del 2,47%. Aunque esta variación es positiva, resulta insuficiente frente al deterioro simultáneo de los márgenes financieros y operacionales.

Entre marzo de 2025 y marzo de 2026, el sector pasó de una pérdida de USD -0,68 mil a una ganancia de USD 1.610 mil, lo que representa un incremento en sus resultados netos. El ejercicio ha mejorado, la reducción del valor negativo indica una posible contención de costos o una recuperación en la operación.

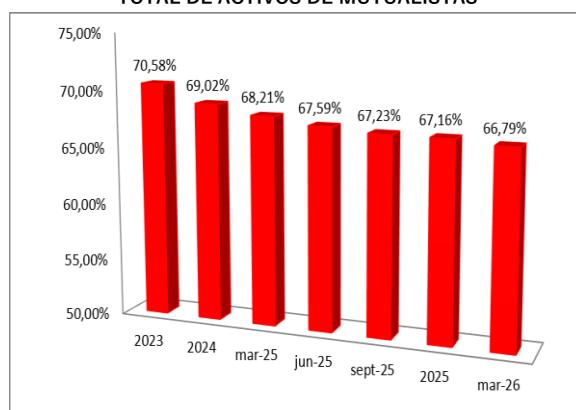
CUADRO 5: ESTADO DE RESULTADOS (Miles USD)

Periodo	2023	2024	mar-25	2025	mar-26
Total Ingresos	135.137	136.661	34.446	140.121	35.296
Margen Neto Intereses	50.535	41.356	9.313	41.903	11.911
Margen Bruto Financiero	54.396	45.663	10.347	51.522	14.150
Margen Neto Financiero	40.124	30.590	6.434	41.806	12.409
Margen de Intermediación	-7.685	-15.620	-4.068	-5.104	916
Margen Operacional	-899	-9.472	-2.580	-3.928	1.052
Ganancia o Pérdida Antes de Impuestos	3.225	-388	-388	4.199	2.512
Ganancia o Pérdida del Ejercicio	2.250	-1.116	-677	2.485	1.610

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria / Elaboración: Class International Rating.

En marzo de 2026, el Sistema de Mutualistas generó rentabilidad, como consecuencia de los resultados generados en el ejercicio, el ROE y el ROA fueron positivos.

GRÁFICO 2: PARTICIPACIÓN DE ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA SOBRE EL TOTAL DE ACTIVOS DE MUTUALISTAS



Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria / Elaboración: Class International Rating

ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA, es una entidad controlada por la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria. Durante el período sujeto de análisis, la participación del total de activos de ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA frente a su sistema referente presentó un comportamiento decreciente. Con corte a marzo de 2026 el activo total de la Institución (USD 969,35 millones) alcanzó una participación de 66,79% del activo total del segmento mutualistas, el cual está conformado por cuatro entidades y totalizó USD 1.451,32 millones. Dentro del segmento mutualistas, ocupó el primer lugar en el ranking en base a la participación de activos, pasivos, patrimonio y cartera, posiciones que se mantienen si se comparan con el corte diciembre 2024 y 2025.

Perfil y Administración

ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA se constituyó el 01 de noviembre de 1961, en ese entonces bajo el amparo de la Ley del Banco Ecuatoriano de la Vivienda y de las Asociaciones Mutualistas de Ahorro y Crédito para la Vivienda.

Según el Código Orgánico Monetario y Financiero, las asociaciones mutualistas de ahorro y crédito para la vivienda forman parte del sector financiero, popular y solidario, controladas por la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria. Se rigen por las disposiciones del Código, las aplicables para las cooperativas de ahorro y crédito en la Ley Orgánica de la Economía Popular y Solidaria, las regulaciones que expide la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera y las establecidas en sus estatutos. En virtud de dar cumplimiento a la Vigésima Novena Transitoria del Código anteriormente citado, mediante la Junta General Extraordinaria de Representantes de Socios del 25 de noviembre de 2014, ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA resolvió su permanencia en el Sector Financiero Popular y Solidario.

La estrategia de ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA gira en torno a dos líneas de negocio:

- **Negocio Inmobiliario:** Es aquel donde se generan utilidades, a través del diseño, y construcción de proyectos propios, así como por la comercialización de proyectos propios o de terceros, a través de la constitución de fideicomisos inmobiliarios y las alianzas con los proveedores de materiales, tecnologías o bienes para la dotación de hogar.
- **Negocio Financiero:** Este se enfoca en la generación de cartera de crédito, prestación de servicios para el ahorro, inversión, transacciones financieras, compra y venta de cartera, titularización.

El Código Monetario y Financiero, define a las asociaciones mutualistas de ahorro y crédito para la vivienda, como instituciones financieras cuyos objetivos son la captación de recursos del público para destinarlos al financiamiento de la vivienda, la construcción y al bienestar familiar de sus clientes y socios. Por su parte las entidades financieras de propiedad estatal han aumentado su participación en el mercado de financiamiento hipotecario llegando a tener una participación mayoritaria por sobre el 60% del mercado, lo que ha incentivado a ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA a diversificarse en el crecimiento de las líneas de consumo y microcrédito, con la finalidad de obtener operaciones crediticias con tasas mayores que las del segmento vivienda, permitiendo aumentar sus ingresos financieros.

ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA en la generación de cartera de crédito ha diversificado sus productos, en la línea productiva otorga también crédito al constructor con la finalidad de crear hipotecas con los compradores finales de las unidades de vivienda de los proyectos financiados. En el segmento de consumo, la Mutualista cuenta con el producto de Tarjeta de Crédito MasterCard, manteniendo convenios especiales en diferentes establecimientos.

Con corte a marzo de 2026, ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA, tiene presencia en 12 provincias, cuenta con un total de 24 puntos de atención al público y 34 cajeros automáticos que facilitan a los clientes la realización de diferentes tipos de transacciones diariamente. Es importante mencionar que la provincia de Pichincha concentra mayor número de oficinas a nivel nacional (10 agencias⁴⁶).

ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA, ofrece a sus clientes diferentes canales alternativos dentro de los cuales se pueden mencionar: MUPINET (servicio en web), MUPICEL (servicios en telefonía celular), MUPITEL (Call Center), MUPIMATICO (servicios en cajeros automáticos). Finalmente, el canal IVR, parte integrante de 1700 MUTUALISTA, herramienta que brinda mayor seguridad en las transacciones telefónicas con clientes.

Mantiene una relación contractual con la empresa Facilito, a través de la cual clientes y no clientes realizan pagos de servicios básicos a través de las ventanillas de la Mutualista. Además, por medio de Servipagos y Western Union, descentraliza la transaccionalidad con horarios extendidos y diferidos, buscando mejorar la calidad de servicio a sus clientes, ofreciendo 3.260 puntos de atención en todo el país para recibir depósitos, efectuar retiros y pagos de tarjeta de crédito.

Orgánicamente, la Mutualista se encuentra gobernada y dirigida por la Junta General de Representantes de Socios y el Consejo de Administración. La Junta General de Representantes, es un cuerpo colegiado que representa a todos los socios. Entre sus principales funciones se puede mencionar; aprobación del Estatuto y el Reglamento de Elecciones, aprobar o rechazar los informes de gestión de los Consejos de Administración y Vigilancia, entre otras importantes. El Consejo de Administración, sesiona ordinariamente, al menos una vez al mes y extraordinariamente cuando lo convoca el Presidente de la Mutualista o al menos tres de sus vocales principales; las funciones del Consejo de Administración se encuentran detalladas en la Ley Orgánica de la Economía Popular y Solidaria y su reglamento.

CUADRO 6: CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Cargo	Nombre
Presidente	López Arjona Rodrigo Marcelo
Vicepresidente	Gabela Arias Roberto
Vocal Principal	De la Torre Neira, Oswaldo Roberto
Vocal Principal	Moreira Ortega, Mónica Patricia

⁴⁶ Incluye oficina matriz.

Vocal Principal	Peña Romero Pablo Guillermo
Vocal Suplente / Secretaria del Consejo	Zambrano Cobos Rosa Elena
Vocal Suplente	Puente Moncayo Diego Leonardo
Vocal Suplente	Ramírez Cárdenas Darwin Fernando
Vocal Suplente	Cobo Barcia David Humberto
Vocal Suplente	Viñán Quishpi, Héctor Virgilio

Fuente: ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA / Elaboración: Class International Rating

Bajo la Junta General de Representantes de Socios y el Consejo de Administración, la Mutualista se encuentra fortalecida por una estructura organizacional que es encabezada por la Gerencia General, quien apoya su gestión de administración en el Auditor General y las diferentes Gerencias. Es importante señalar que ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA, presenta baja rotación en la Plana Gerencial y posiciones estratégicas, lo cual facilita la continuidad de determinadas acciones y el seguimiento de actividades planteadas por la Institución.

CUADRO 7: PLANA GERENCIAL

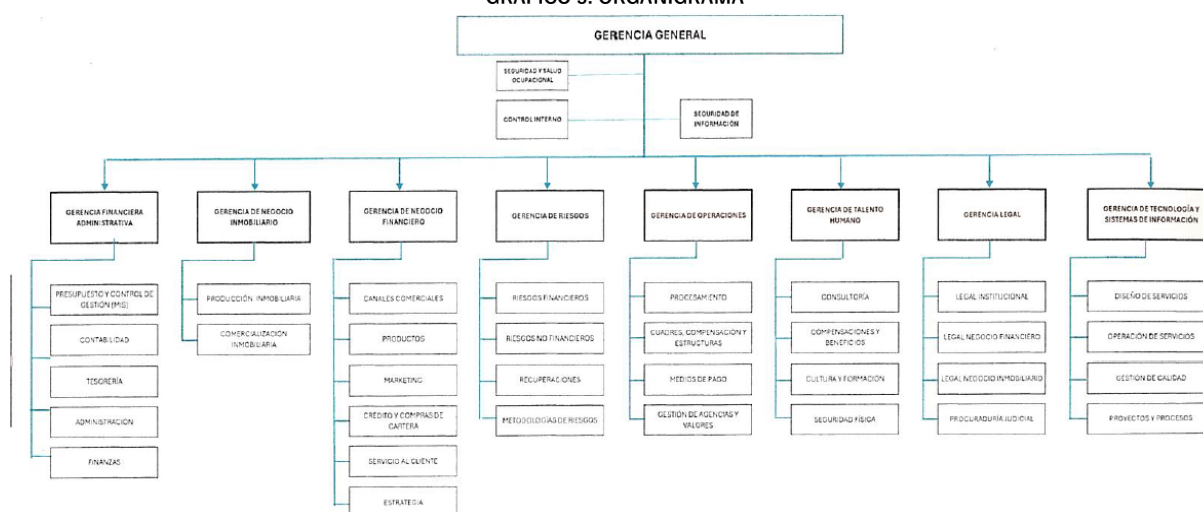
Nombre	Cargo
Alarcón Chiriboga Juan Carlos	Gerente General
Moya Unda Nicolás Vladimir	Gerente de Operaciones
Beltran Morales Jefferson Tarcisio	Gerente de Tecnología y Sistemas de Información
Pazmiño Gomezjurado María Lorena	Gerente de Talento Humano
Larreategui Maldonado Xavier Oswaldo	Gerente Financiero Administrativo
Soria Granizo Carlos Ernesto	Gerente Legal
Argumedo Valencia Marcelo Antonio	Gerente de Riesgos
Meneses Jurado Jorge Esteban	Gerente de Negocios Inmobiliarios
Aguirre Guzmán Ximena Elizabeth	Gerente de Negocios Financieros

Fuente: ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA / Elaboración: Class International Rating

El Consejo de Administración en sesión celebrada el 12 de febrero de 2018, resolvió designar al Ing. Juan Carlos Alarcón Chiriboga como Gerente General de la Institución, sin sujeción a plazo, con fecha 19 de marzo de 2018 quedó inscrito en el Registro Mercantil del Cantón Quito su nombramiento. Así también, el 02 de agosto de 2023 la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria calificó a la Gerente de Negocios Financieros como Gerente General Subrogante.

ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA, ha estructurado un organigrama que entre otras tiene la finalidad de agilizar procesos, colaborar con la comunicación interna, y marcar flujos y canales por los que debe operar; representa claramente la estructura de la Mutualista y la cadena jerárquica por la que está compuesta.

GRÁFICO 3: ORGANIGRAMA



Fuente y Elaboración: ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA

Gobierno Corporativo

Hasta diciembre de 2017, el Directorio de ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA y sus Comités desempeñaron sus funciones prorrogadas. De acuerdo con el estatuto vigente y de conformidad con el traspaso hacia el sector de la economía popular y solidaria el 22 de diciembre de 2017, fueron elegidos los vocales del Consejo de Administración y de Vigilancia los cuales ejercen sus funciones desde enero de 2018, reemplazando al Directorio.

La estructura de Gobierno Corporativo se encuentra conformada por la Junta General de Representantes⁴⁷ de Socios, el Consejo de Administración, el Consejo de Vigilancia, los diferentes Comités normativos e internos y la Gerencia General, los mismos que se encargan de que los principios propuestos se manejen de forma correcta. Los indicadores de Gobierno que detalla su página web⁴⁸ corresponden al ejercicio económico 2025 y hacen referencia a la medición del nivel de aplicación de las prácticas de gobierno cooperativo en la Institución. Anualmente se elabora una matriz de intereses y expectativas de cada stakeholder, con el fin de poder definir estrategias que permitan cumplir con estas aspiraciones. Además, la Institución realiza la actualización de la información de los Indicadores de Gestión de Buen Gobierno, relacionándolos con la normativa vigente, además de considerar la reforma realizada en el Estatuto Institucional, para así evaluar los indicadores y establecer acciones en los casos que amerite.

ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA., cuenta con un Reglamento de Buen Gobierno Cooperativo aprobado por la Junta General Extraordinaria Virtual de Representantes de Socios en sesión de fecha 20 de marzo de 2026.

Para un adecuado funcionamiento, el Consejo de Administración, el Consejo de Vigilancia, los Comités y las Comisiones están alineados al Reglamento Orgánico Funcional de Gobierno Corporativo, dentro del cual se define su conformación, frecuencia de sesiones, alcance de sus responsabilidades y operatividad. La Mutualista tiene los siguientes comités y comisiones especializadas: Comité de Administración Integral de Riesgos, Comité de Cumplimiento, Comité de Tecnologías de la Información y Comunicación, Comité de Gobierno, Comité de Seguridad de la Información, Comisión Comercial y de Mercadeo, Comisión Ejecutiva, Comisión Económica Financiera y Adquisiciones, Comité de Continuidad del Negocio, Comisión de Hábitat y Ambiente, Comisión de Negocios, Productos y Proyectos, Comité de Gestión de Balance Social, Comisión Especial Permanente de Educación, Comité Especial Permanente de Resolución de Conflictos, Comisión Electoral.

Colaboradores

Al 31 de marzo de 2026, MUTUALISTA PICHINCHA cuenta con 427 empleados a nivel nacional (436 empleados en diciembre de 2025), distribuidos en diferentes oficinas. El 99,77% del total de empleados cuentan con contrato indefinido, la diferencia, 0,23% corresponde a colaboradores con contrato jornada parcial.

CUADRO 8: NÚMERO DE EMPLEADOS

Área	No. empleados
Gerencia Negocio Financiero	220
Gerencia de Operaciones	40
Gerencia Tecnología y Sistemas de Información	40
Unidad Gestión Integral de Riesgos	25
Gerencia Financiera	27
Gerencia de Talento Humano	22
Gerencia Negocio Inmobiliario	19
Auditoría	15
Gerencia Legal	16
Consejos	2
Gerencia General	1
Total	427

Fuente: ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA / Elaboración: Class International Rating

⁴⁷ La Junta General de Representantes de Socios es el máximo órgano de gobierno de MUTUALISTA PICHINCHA y sus decisiones obligan a todos los socios y demás órganos, toda vez que estas no se contrapongan a las normas jurídicas que rigen la Institución. Considerando que la Mutualista supera los trescientos socios, la Junta es la representante de los socios.

⁴⁸ <https://www.mutualistapichincha.com/documents/10184/2015312/Anexo+1.+Indicadores+de+Buen+Gobierno+Cooperativo+2025.pdf/9a8af890-c0d9-5630-ad0f-7610c2ec4aab>

Responsabilidad Social⁴⁹

El accionar en responsabilidad social de ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA, se ha consolidado como un sello de la cultura organizacional de la Institución.

A continuación, se detallan algunas de las actividades realizadas entre enero y marzo de 2026:

- Presentaron el informe de Balance Social 2025, el cual compila una serie de indicadores normativos que miden el cumplimiento de los 7 principios de la Economía Popular y Solidaria y mide aspectos de responsabilidad social, desde el sector.
- Programa “Buenos Vecinos”, inició su programa de capacitación y asesorías con la comunidad contemplada para el 2026. El objetivo del programa es la formación de directivas, administradores y condóminos en temas relacionados a la adecuada convivencia, a la gestión organizativa del conjunto habitacional y al conocimiento y puesta en práctica de la Ley de propiedad horizontal y su reglamento.
- Durante el mes de marzo, participaron de la campaña mundial promovida por la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria “Global Money Week”, la misma que tiene por objetivo capacitar en una semana a niños, adolescentes, y jóvenes en educación financiera. Durante la campaña se capacitaron a 2.686 niños y adolescentes en 75 talleres. Adicionalmente, en este marco estuvieron presentes en la Feria Nacional de Educación Financiera, en donde por medio de un stand lúdico se capacitaron a 2.147 durante tres días de feria.
- Como parte de su labor educativa dirigida a la comunidad, mensualmente ponen a disposición contenidos informativos sobre temas coyunturales enfocados en la mejora de las finanzas personales.
- En el marco del programa de Educación Financiera, realizaron medición del índice de bienestar financiero de los clientes de Mutualista Pichincha, este índice se lo obtuvo mediante un formulario de encuesta realizado a una muestra de 386 clientes a nivel nacional. El resultado obtenido fue de bienestar financiero medio, esto quiere decir que, si bien existe control sobre la mayoría de los temas financiero, todavía hay incertidumbre del futuro.
- La consultora de sostenibilidad entregó un reconocimiento a las 50 empresas más sostenibles del Ecuador, en función de la evaluación de varios parámetros, entre los cuales se evalúan las iniciativas de responsabilidad social, el modelo ASG, la comunicación con grupos de interés, reportes, entre los principales.
- Por quinto año consecutivo, recibieron el Distintivo ESR®, reconocimiento otorgado por el CEMEFI (México) y entregado en Ecuador por CERES. En esta ocasión, alcanzaron la estatuilla dorada, símbolo del avance en su gestión sostenible y responsable.
- Fueron reconocidos por la Revista Vistazo, en colaboración con la consultora de sostenibilidad Ypsilom, como una de las empresas que aportan a los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) por nuestras iniciativas de responsabilidad social.
- En el mes de enero, su compromiso con la sostenibilidad fue reconocido con el premio ODS Leader Latam, galardón entregado por la Cámara de Comercio de Quito y OXIFY by Kruger, a entidades que se han destacado por su compromiso con los Objetivos de Desarrollo Sostenible.
- Trabajaron en la Memoria de Sostenibilidad 2024, la cual responde a parámetros metodológicos de reporte obtenidos de la ISO 26000, del Global Reporting Initiative (GRI) al análisis de doble materialidad con indicadores SASB, y a estándares de los principios del Pacto Global.
- Obtuvieron el Sello empresa segura libre de la violencia de género, otorgado por los Ministerios de Gobierno y Trabajo. Un distintivo que certifica que promueven espacios seguros, equitativos y respetuosos, evaluados bajo 20 criterios que miden desde la cultura organizacional hasta el impacto comunitario.
- Implementación de la cuarta edición del Programa de “Empoderamiento Financiero y Capital Semilla” dirigido a mujeres emprendedoras en situación de vulnerabilidad. En estas capacitaciones se abordaron temas de ahorro, deuda e inversión. Este programa se encuentra en desarrollo.
- A nivel interno, promueven el hábito del ahorro con propósito mediante una campaña dirigida a todo el personal, incentivando la transformación de los “gastos hormiga” en fondos que demuestran que ahorrar sí es posible.
- En la gestión ambiental, lanzaron la campaña “Mi huella, mi impacto”, la cual tiene como objetivo concientizar sobre el consumo individual de cada colaborador de la institución a fin de disminuir la huella de

⁴⁹ Información obtenida del Informe de Gestión de responsabilidad social enero-marzo 2025.

carbono y promover las mejores prácticas para la reducción de las emisiones de la institución. Adicionalmente, mediante los diferentes canales de comunicación interna se informa sobre hábitos de consumo responsable, reciclaje, reducción de emisiones, entre otros temas relacionados a la sostenibilidad.

- Realizaron la donación de muebles y equipos de cómputo en desuso. Anualmente la organización entrega muebles en buen estado que el área de activos fijos indica que no se los utilizará. Asimismo, los equipos en desuso pasan a un proceso de actualización. Por medio de la Fundación se realiza un levantamiento de necesidades de las instituciones postulantes y en función de espacio y necesidad se asignan para donación. Durante este año entregaron 201 muebles y 15 computadoras pc y 9 laptops.
- Finalmente, de manera anual, Mutualista Pichincha ejecuta la campaña “Una Navidad Diferente”, a través de la cual se entrega en donación una vivienda a una familia en situación de vulnerabilidad, priorizando hogares en los que exista al menos un niño con enfermedad catastrófica o discapacidad.

Eventos importantes

Del Sistema Financiero y Sector Popular y Solidario:

Durante el primer trimestre de 2026 no se identificaron disposiciones normativas relevantes.

De ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA:

- Con fecha 20 de febrero de 2026, la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria (SEPS) aprobó la reforma parcial del Estatuto Social, mediante la cual se redujo el número de Representantes de Socios que integran la Junta General a 30 miembros principales y 30 suplentes.
- En la Junta General de Representantes de Socios celebrada el 20 de marzo de 2026, se aprobaron las reformas al Código de Ética, al Reglamento de Buen Gobierno Cooperativo y al Reglamento de Elecciones. Asimismo, se eligió a los Representantes de Socios que conformarán el Comité de Elecciones y se principalizó al Dr. César Enríquez como Vocal Principal del Consejo de Vigilancia.
- Con fecha 31 de marzo de 2026, se llevó a cabo la Junta General Ordinaria de Representantes de Socios, en la que, entre otros asuntos, se aprobó el Reglamento Interno de la organización, los estados financieros del ejercicio económico, la compensación de pérdidas con cuentas patrimoniales y la distribución de utilidades.
- En todos los ejercicios económicos analizados ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA registra excedente patrimonial, al cierre de marzo 2026 presenta un indicador del 10,07%, cumpliendo con el límite normativo vigente del 9,00%. La Mutualista cumple con los límites definidos por el Consejo de Administración y de acuerdo con lo indicado por la Administración, el indicador de solvencia ha presentado una reducción en el último semestre, este comportamiento responde a la disminución de la cuenta contable reservas legales aprobado por la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria por un valor de USD 5,01 millones que fueron utilizados para compensar el requerimiento de provisiones de cartera con el propósito de dar cumplimiento a la normativa vigente referente al 100% de cobertura de provisiones frente a la cartera improductiva.
- El patrimonio de ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA, en marzo 2026 alcanzó USD 52,55 millones (5,42% del activo), esta suma reflejó un leve incremento de 0,78% con respecto a diciembre de 2025 y una disminución de 8,23% frente a su similar de 2025; como efecto de la estrategia financiera de compensación de pérdidas, las cuentas contables afectadas fueron superávit por valuaciones de propiedades, equipos y otros por USD 0,19 millones y reserva legal irrepartible por USD 5,01 millones.

Análisis Financiero

Presentación de cuentas - Balance General

Estructura del Activo

Los activos totales de la ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA presentaron un comportamiento creciente durante el período analizado. Al cierre de diciembre de 2025, alcanzaron USD 942,21 millones, registrando un crecimiento interanual del 8,09%. Para marzo de 2026, el activo totalizó USD 969,35 millones, evidenciando un incremento del 2,88% frente a diciembre de 2025 y del 9,52%

respecto de marzo de 2025. Las variaciones observadas en el último corte estuvieron determinadas principalmente por el comportamiento de los fondos disponibles y cuentas por cobrar.

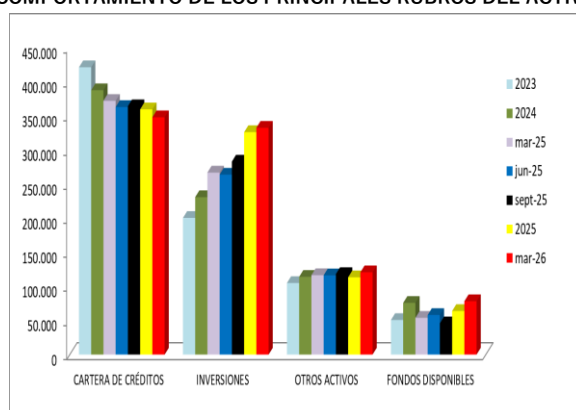
La estructura del activo se caracteriza históricamente por una mayor participación de la cartera de créditos, que al cierre de marzo de 2026 representó el 35,86% del total de activos. Le siguieron las inversiones, con una participación del 34,27%, otros activos con el 12,44% y los fondos disponibles, con el 8,06%, entre los principales rubros.

CUADRO 9: ESTRUCTURA DE ACTIVOS (Miles USD)

Cuenta	2023	2024	mar-25	jun-25	sept-25	2025	mar-26
Fondos Disponibles	50.666	75.746	53.860	57.977	45.764	63.826	78.137
Inversiones	200.208	230.588	266.579	263.561	282.690	325.870	332.214
Cartera de Créditos	420.854	387.284	371.632	362.574	363.744	359.189	347.603
Cuentas por Cobrar	27.624	26.097	39.081	49.717	60.811	39.242	50.247
Bienes Realizables y Otros no utilizados	20.872	20.265	20.002	20.217	20.266	23.821	23.626
Propiedades y Equipo	16.203	17.786	17.605	17.420	17.238	17.104	16.946
Otros Activos	104.803	113.894	116.343	116.048	117.916	113.158	120.580
Total	841.230	871.660	885.103	887.514	908.430	942.209	969.352

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria / Elaboración: Class International Rating

GRÁFICO 4: COMPORTAMIENTO DE LOS PRINCIPALES RUBROS DEL ACTIVO (Miles USD)



Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria / Elaboración: Class International Rating

La cartera de créditos bruta, principal componente de los activos productivos cerró en USD 374,25 millones en marzo de 2026, reflejando una disminución del 3,48% en relación con diciembre de 2025 y del -6,95% respecto a marzo de 2025. De acuerdo con la Administración, esta contracción responde a una estrategia institucional más conservadora, motivada por los altos niveles de sobreendeudamiento observados en el mercado, así como por el menor apetito de endeudamiento de los potenciales deudores, en línea con la desaceleración del crédito a nivel del sistema financiero. En este contexto, el saldo de cartera alcanzó un nivel de cumplimiento del 98,71% respecto de la planificación presupuestaria a marzo de 2026.

Cabe señalar que la Mutualista mantiene un enfoque relevante en la colocación de cartera de vivienda de interés social y público, bajo un esquema de titularización. En este modelo, dichos créditos son vendidos a un fideicomiso y registrados temporalmente en cuentas por cobrar, hasta la consolidación del volumen necesario para la emisión. En consecuencia, el saldo de activos productivos asociados a la cartera se reduce de forma temporal. Considerando este efecto, el activo productivo vinculado a la cartera cerró en USD 397,17 millones en marzo de 2026, con una reducción del 0,63% frente a diciembre de 2025 y del -4,20% respecto de marzo de 2025.

Desde la perspectiva de segmentación, al cierre de marzo de 2026, la cartera se concentró principalmente en el segmento inmobiliario, con el 36,76% del total, seguido de la cartera de consumo, con el 29,99%, y el segmento de microcrédito, con el 22,40%. Es importante precisar que estos porcentajes incluyen el efecto del premio por cartera comprada; no obstante, el riesgo crediticio efectivo se encuentra asociado a los saldos sin dicho componente.

CUADRO 10: COMPOSICIÓN DE LA CARTERA POR TIPO DE CRÉDITO

Tipo Cartera	2023	2024	mar-25	jun-25	sept-25	2025	mar-26
Consumo	32,56%	31,07%	31,31%	30,94%	30,35%	30,07%	29,99%
Inmobiliario	37,60%	36,25%	36,43%	35,87%	35,54%	36,20%	36,76%
Microcrédito	15,99%	19,05%	20,07%	20,43%	20,79%	21,59%	22,40%
Vivienda de Interés Público	2,11%	4,27%	2,89%	3,43%	4,30%	3,98%	3,16%
Productivo	11,74%	9,36%	9,30%	9,34%	9,02%	8,15%	7,70%
Total	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria / Elaboración: Class International Rating

Las inversiones constituyeron el segundo rubro más representativo del activo, alcanzando un saldo de USD 332,21 millones en marzo de 2026, lo que representó un crecimiento del 1,95% frente a diciembre de 2025 y del 24,62% en comparación con marzo de 2025. Su participación en el total de activos disminuyó a 34,27%, frente al 34,59% registrado en diciembre de 2025. En términos estructurales, el portafolio se concentró en un 51,84% en inversiones disponibles para la venta emitidas por entidades del sector privado y del sector financiero popular y solidario, mientras que el 44,68% correspondió a inversiones mantenidas hasta su vencimiento o disponibles para la venta del Estado o de entidades del sector público. El 3,47% restante correspondió a inversiones de disponibilidad restringida.

A continuación, se muestra en detalle el portafolio de inversiones clasificado según su calificación de riesgo:

CUADRO 11: PORTAFOLIO DE INVERSIONES⁵⁰ (USD)

Calificación de Riesgos	Valor en libros	%
AAA	149.969.298	45,14%
AAA-	4.074.417	1,23%
A	901.707	0,27%
A-	5.228.924	1,57%
B-	14.942.210	4,50%
C	1.499.899	0,45%
No requiere	155.597.058	46,84%
Total general	332.213.513	100,00%

Fuente: ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA / Elaboración: Class International Rating

Por su parte, otros activos, conformados principalmente por derechos fiduciarios, representaron el tercer componente en importancia dentro del balance. Al cierre de marzo de 2026, alcanzaron USD 120,58 millones, registrando una variación del +6,56% frente a diciembre de 2025 y del +3,64% respecto a marzo de 2025, manteniendo una participación relativamente estable del 12,44% del activo total.

En cuanto a los fondos disponibles, al cierre de marzo de 2026 se situaron en USD 78,14 millones, lo que implicó un incremento del 22,42% respecto de diciembre de 2025 y +45,07% frente a marzo de 2025. Este rubro representó el 8,06% del activo total (6,77% en diciembre de 2025) y, en promedio, entre 2023 y 2025, mantuvo una participación del 5,37%. Los depósitos se encuentran colocados principalmente en instituciones financieras nacionales y del exterior con calificaciones de riesgo iguales o superiores a "A+", con excepción de una entidad con calificación "BBB-", cuya participación es inferior al 1% de estos depósitos.

En términos de calidad de activos, el indicador de activos productivos sobre el total de activos se ubicó en 81,17% al cierre de marzo de 2026, nivel inferior al promedio del sistema de mutualistas (82,74%). Asimismo, el indicador de cobertura de activos productivos sobre pasivos con costo se situó en 88,31%, por debajo del 88,89% registrado en diciembre de 2025 y del promedio del sistema (91,41%), situándose bajo los niveles observados en el sistema y reflejando un margen de mejora en la relación entre los activos productivos y las obligaciones financieras.

Estructura del Pasivo

Al 31 de marzo de 2026, el pasivo total de la ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA ascendió a USD 916,81 millones, equivalente al 94,58% del activo total. En términos nominales, este registro representó un incremento del 3,00% respecto de diciembre de 2025 y del 10,75% en comparación con marzo de 2025. Las variaciones observadas estuvieron determinadas principalmente por el comportamiento de las obligaciones con el público, que constituyen la principal fuente de fondeo de la entidad.

⁵⁰ Incluye provisión.

En este contexto, las obligaciones con el público se mantuvieron como la principal fuente de financiamiento, representando el 88,19% del activo total en marzo de 2026 (87,62% en diciembre de 2025). Le siguieron en importancia las obligaciones financieras, con una participación del 3,74% del activo (4,21% en diciembre de 2025), y las cuentas por pagar, con el 2,24% (2,23% en diciembre de 2025). Los demás rubros, incluidos otros pasivos y obligaciones inmediatas, registraron participaciones individuales inferiores al 1,00%.

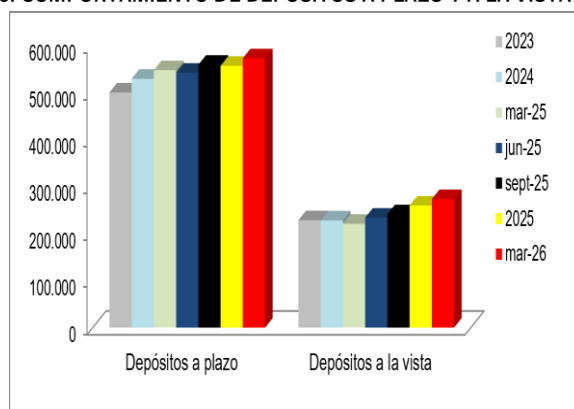
CUADRO 12: ESTRUCTURA DE PASIVOS (Miles USD)

Cuenta	2023	2024	mar-25	jun-25	sept-25	2025	mar-26
Obligaciones con el público	739.057	766.775	777.956	786.442	809.883	825.561	854.849
Obligaciones inmediatas	111	244	2.042	1.693	1.061	850	991
Cuentas por pagar	18.653	21.167	21.071	21.600	20.092	21.045	21.694
Obligaciones financieras	24.153	24.207	24.203	22.872	22.406	39.683	36.234
Otros pasivos	2.771	2.443	2.577	3.137	3.064	2.934	3.039
Total	784.746	814.836	827.849	835.745	856.505	890.073	916.807

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria / Elaboración: Class International Rating

La estructura de fondeo representada por las captaciones del público se mantuvo estable durante el período analizado. Al cierre de marzo de 2026, estas representaron el 93,24% del pasivo total, alcanzando un saldo de USD 854,85 millones. Respecto de diciembre de 2025, las obligaciones con el público registraron un crecimiento de 3,55%, mientras que, en términos interanuales, aumentaron 9,88%. En promedio, durante el período comprendido entre 2023 y 2025, las obligaciones con el público representaron el 93,68% del pasivo total. En cuanto a su composición, las obligaciones con el público han estado conformadas mayoritariamente por depósitos a plazo. Al cierre de marzo de 2026, estos representaron el 67,01% del total de captaciones, mientras que los depósitos a la vista participaron con el 31,98% y los depósitos restringidos con el 1,01%. Cabe destacar que, en comparación con diciembre de 2025, los depósitos a la vista registraron un crecimiento del 5,32%, mientras que los depósitos a plazo aumentaron en 2,88%, comportamiento impulsado principalmente por las tasas de interés ofertadas por la entidad.

GRÁFICO 5: COMPORTAMIENTO DE DEPÓSITOS A PLAZO Y A LA VISTA (Miles USD)



Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria / Elaboración: Class International Rating

Desde la perspectiva de la estructura de vencimientos, se observa una concentración relevante en depósitos de corto plazo. Al cierre de marzo de 2026, el 39,29% de los depósitos a plazo vencía en un horizonte de hasta 90 días, nivel similar al registrado en diciembre de 2025, lo que incide en los requerimientos de liquidez a mantener por la entidad. De acuerdo con lo indicado por la administración de la Mutualista se debe mencionar que el porcentaje promedio de renovación de depósitos a plazo es del 83,00% en 2025, por lo que el requerimiento de liquidez necesario es mínimo.

CUADRO 13: DEPÓSITOS A PLAZO (Miles USD)

Plazo	2023	2024	mar-25	jun-25	sept-25	2025	mar-26
Depósitos a plazo	500.106	529.160	547.471	542.161	559.029	556.763	572.818
De 1 a 30 días	97.048	91.895	102.739	99.900	99.824	103.001	82.876
De 31 a 90 días	117.288	126.228	135.286	135.023	145.940	126.490	142.185
De 91 a 180 días	134.267	146.731	151.866	150.528	152.046	154.484	170.892
De 181 a 360 días	136.125	153.424	149.595	146.118	152.415	162.566	167.303
De más de 361 días	15.378	10.882	7.986	10.592	8.803	10.222	9.561

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria / Elaboración: Class International Rating

Por su parte, las obligaciones financieras constituyen una fuente de fondeo complementaria. Al 31 de marzo de 2026, estas alcanzaron un saldo de USD 36,23 millones, equivalente al 3,74% del activo total, registrando un decrecimiento del 8,69% frente a diciembre de 2025 y un incremento del 49,71% respecto de marzo de 2025. En términos de composición, el 53,31% correspondió a obligaciones con entidades financieras del sector público y el 42,69% a compromisos con instituciones financieras nacionales y del sector financiero popular y solidario.

Finalmente, las cuentas por pagar se posicionaron como el tercer componente más relevante del pasivo, con un saldo de USD 21,69 millones al cierre de marzo de 2026, equivalente al 2,24% del activo total. Este rubro registró un aumento del 3,08% en comparación con diciembre de 2025 y un incremento del 2,96% frente a marzo de 2025, incluyendo principalmente obligaciones por intereses por pagar y compromisos de carácter laboral.

Estructura Patrimonial

El patrimonio de ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA, en marzo 2026 alcanzó USD 52,55 millones (5,42% del activo), esta suma reflejó un leve incremento de 0,78% con respecto a diciembre de 2025 y una disminución de 8,23% frente a su similar de 2025; como efecto de la estrategia financiera de compensación de pérdidas, las cuentas contables afectadas fueron superávit por valuaciones de propiedades, equipos y otros por USD 0,19 millones y reserva legal irrepartible por USD 5,01 millones.

En términos históricos, la estructura patrimonial evidenció una variación positiva del 0,60% durante el año 2024, mientras que en 2023 se registró una contracción del 7,02%, reflejando un comportamiento variable en los últimos ejercicios.

En cuanto a su composición, las reservas se consolidaron como el principal componente del patrimonio, alcanzando un saldo de USD 43,69 millones en marzo de 2026, equivalente al 4,51% del activo total. En segundo lugar, se ubicó el capital social, que totalizó USD 8,57 millones, representando el 0,88% del activo.

De conformidad con la normativa vigente, los certificados de aportación emitidos por las asociaciones mutualistas de ahorro y crédito para la vivienda constituyen valores negociables en el mercado de valores, conforme a lo establecido en la Ley de Mercado de Valores y su reglamento. En este sentido, el capital social de la entidad es de carácter variable e ilimitado, encontrándose representado por certificados de aportación pagados por sus socios, los cuales otorgan derecho a voz y a un voto en la Junta General de Socios, con un valor nominal de USD 100,00, según lo establecido en su Estatuto.

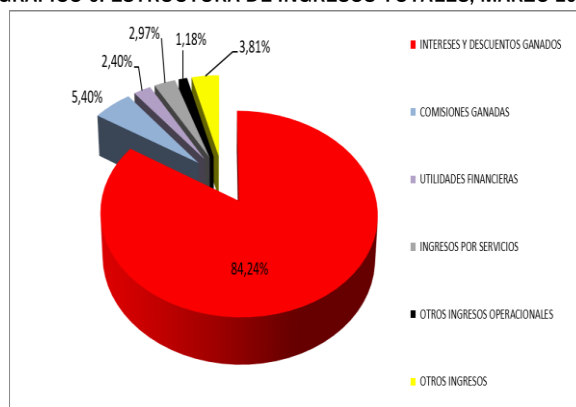
Al 31 de marzo de 2026, se registró un incremento en la emisión de certificados de aportación por USD 169.500,00, respecto al registrado en el mismo periodo del año anterior, reflejando un crecimiento en este componente patrimonial.

Presentación de cuentas – Estado de pérdidas y ganancias

Los ingresos totales anuales de la ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA evidenciaron una tendencia fluctuante en el periodo analizado, al cierre de diciembre de 2025 se registró una contracción, alcanzando USD 94,41 millones, lo que representó una disminución del 1,37% respecto de 2024, influenciada principalmente por la variabilidad de los ingresos no operacionales. Para marzo de 2026, los ingresos totales ascendieron a USD 23,48 millones, reflejando un incremento interanual del 1,72%. De este total, el 96,19% correspondió a ingresos operativos, los cuales registraron un crecimiento del 4,72% frente a marzo de 2025, mientras que los ingresos no operacionales presentaron una caída significativa del 40,96%, incidiendo de manera relevante en la reducción del ingreso total.

Intereses y descuentos ganados constituye el rubro con mayor participación dentro del ingreso total como se evidencia a continuación:

GRÁFICO 6: ESTRUCTURA DE INGRESOS TOTALES, MARZO 2026



Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria / Elaboración: Class International Rating

Los intereses causados, principal componente de los gastos, evidenciaron una tendencia fluctuante en el periodo analizado. Este rubro pasó de representar el 44,50% de los ingresos operacionales en diciembre de 2023 al 54,11% en 2024 y al 52,19% en 2025. No obstante, al cierre de marzo de 2026, su participación se redujo a 50,80% de los ingresos operacionales (56,84% en marzo 2025). En consecuencia, el margen neto de intereses se mantuvo positivo, aunque con una tendencia variable en su participación relativa, al pasar del 37,07% en 2023, 31,26% en 2024 y 32,11% en 2025. En marzo de 2026 registro una recuperación representando el 36,78%, en comparación con el 29,83% de marzo de 2025.

El gasto por provisiones para la protección de activos mostró una participación fluctuante entre el 5% y el 12% de los ingresos operativos durante el período analizado. En diciembre de 2023, las provisiones totalizaron USD 11,51 millones, equivalentes al 12,27% de los ingresos operativos, lo que representó un incremento del 34,78% respecto de 2022. Para diciembre de 2024, este rubro se redujo a USD 7,73 millones, registrando una disminución del 32,87% frente al año anterior y una participación del 8,77% de los ingresos. En diciembre de 2025, el gasto por provisiones continuó la tendencia decreciente, con una reducción adicional del 11,88% respecto de 2024 y una participación del 7,53% de los ingresos operativos. En marzo de 2026, el gasto provisión disminuye en 23,48% frente al valor constituido en su similar 2025; así mismo, su representación dentro de los ingresos se contrae a 5,82% (7,97% en marzo de 2025).

Los gastos operativos, en términos nominales, presentaron una tendencia decreciente anual; sin embargo, al relacionarse con los ingresos operativos, reflejaron estabilidad. En diciembre de 2023, representaron el 36,53% de los ingresos operativos, incrementándose marginalmente a 37,01% en 2024 y reduciéndose a 35,16% en diciembre de 2025. Y en los cortes interanuales pasa de 32,58% en marzo de 2025 a 35,13% en marzo de 2026.

Es relevante señalar que, a lo largo del período analizado, la Mutualista registró un margen de intermediación negativo, como resultado del esquema contable aplicable a este tipo de entidades, en el cual los ingresos derivados del negocio inmobiliario y otros ingresos no se incluyen dentro del margen financiero, mientras que los gastos sí son considerados en su cálculo. En este contexto, al cierre de diciembre de 2024, el margen de intermediación acumuló un saldo negativo de USD 12,29 millones, equivalente al -13,94% de los ingresos ordinarios. Para diciembre de 2025, el margen de intermediación financiero mostró una mejora, ubicándose en USD -3,38 millones, que representó el -3,73% de los ingresos ordinarios. Para marzo de 2026, el margen de intermediación financiero cerró en USD 0,01 millones y representó 0,04% de los ingresos ordinarios (USD -2,48 millones, -11,49% de los ingresos en marzo de 2025).

El aporte de otros ingresos, tanto operacionales como no operacionales, resultó relevante para la sostenibilidad de los resultados. Al cierre de diciembre de 2025, estos representaron el 2,06% y 4,33% de los ingresos operativos (a marzo de 2026 representaron el 1,22% y 3,97%), respectivamente, contribuyendo significativamente a evitar pérdidas operativas. Dentro de estos rubros se incluyen ingresos asociados al negocio inmobiliario, recuperación de activos financieros y reverso de provisiones, entre otros, los cuales se encuentran estrechamente vinculados al giro habitual de la institución.

Al considerar los ingresos provenientes del negocio inmobiliario y otros ingresos, así como la deducción de gastos no operativos, la Mutualista logró mantener resultados positivos durante el período analizado. En este sentido, al cierre de diciembre de 2023, la utilidad neta fue de USD 0,10 millones, equivalente al 0,11% de los ingresos operativos, lo que representó una disminución significativa del 96,18% respecto de 2022, como consecuencia del incremento en intereses causados y provisiones, así como de la contracción en los intereses y descuentos. En diciembre de 2024, la utilidad se redujo a USD 0,02 millones (0,02% de los ingresos operativos). No obstante, al cierre de diciembre de 2025, el resultado del ejercicio alcanzó USD 0,26 millones, equivalente al 0,29% de los ingresos operativos, lo que implicó un incremento significativo del 1128,91% respecto de 2024, ubicándose además por encima de los niveles proyectados por la institución. En marzo de 2026, el margen neto cerró en USD 0,39 millones (1,75% de los ingresos operativos), mejora frente a su similar de 2025, el cual representó el 0,04% de los ingresos operativos.

Rentabilidad

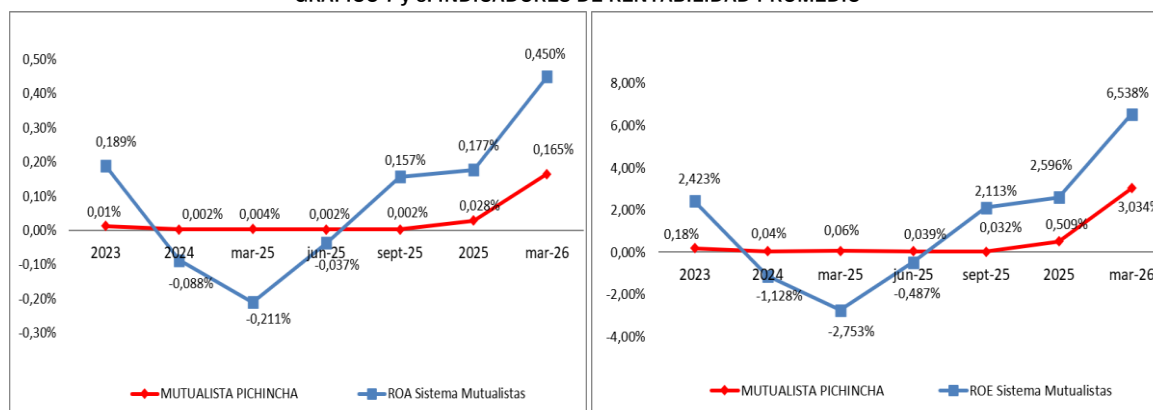
Durante el período analizado, la ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA evidenció indicadores de rentabilidad positivos, aunque con una tendencia fluctuante. No obstante, en marzo de 2026 se observó un repunte el retorno sobre el activo (ROA) se ubicó en 0,165% y el retorno sobre el patrimonio (ROE) en 3,034%, ambos por debajo de los niveles registrados por su sistema comparable.

CUADRO 14: RENTABILIDAD

Concepto	2023	2024	mar-25	jun-25	sept-25	2025	mar-26
Margen operacional/Ingresos operacionales	-2,738%	-7,848%	-5,077%	-3,668%	-3,055%	-2,743%	0,312%
ROE (Resultado Ejercicio/Patrimonio Promedio) Entidad	0,183%	0,038%	0,058%	0,039%	0,032%	0,509%	3,034%
ROA (Resultado Ejercicio/Activo Promedio) Entidad	0,012%	0,002%	0,004%	0,002%	0,002%	0,028%	0,165%
ROE Sistema Mutualistas	2,423%	-1,128%	-2,753%	-0,487%	2,113%	2,596%	6,538%
ROA Sistema Mutualistas	0,189%	-0,088%	-0,211%	-0,037%	0,157%	0,177%	0,450%

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria / Elaboración: Class International Rating

GRÁFICO 7 y 8: INDICADORES DE RENTABILIDAD PROMEDIO



Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria / Elaboración: Class International Rating

Eficiencia

La eficiencia definida como el grado de bondad u optimización alcanzado en el uso de los recursos para la producción de los servicios bancarios, se asocia con la proximidad entre el nivel de productividad definido por la relación técnica que existe entre los recursos utilizados y la producción de bienes o servicios financieros obtenidos de una entidad en particular y el máximo alcanzable en unas condiciones dadas.

Los niveles de gasto de operación muestran que el indicador de grado de absorción (gastos de operación/margen financiero) es superior al 100% (excepto en marzo de 2026). Esta relación es normal por el giro del negocio de las mutualistas, puesto que no todos los ingresos derivados del negocio inmobiliario se encuentran registrados en el margen financiero, mientras que dentro de los gastos operativos están registrados tanto el negocio financiero como el negocio inmobiliario. En marzo de 2026, este indicador se ubicó en 99,89%, mientras que el promedio del sistema mutualista cerró en 92,62%.

CUADRO 15: INDICADORES DE EFICIENCIA

Eficiencia	2023	2024	mar-25	jun-25	sept-25	2025	mar-26
Gastos de Operación estimados / Total Activo Promedio	4,00%	3,84%	3,19%	3,48%	3,45%	3,54%	3,31%
Gastos de Operación / Margen Financiero	134,56%	160,45%	154,49%	136,58%	133,58%	111,88%	99,89%
Gastos de personal Estimados / Activo Promedio	1,34%	1,26%	1,12%	1,15%	1,15%	1,20%	1,11%
Margen de Intermediación Estimado / Patrimonio Promedio	-14,73%	-21,90%	-17,38%	-14,63%	-14,07%	-6,23%	0,07%
Margen de Intermediación Estimado / Activo Promedio	-1,03%	-1,45%	-1,12%	-0,93%	-0,87%	-0,38%	0,00%

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria / Elaboración: Class International Rating

La relación entre gastos de personal estimados sobre el total del activo promedio se ubicó bajo el 2,00% en los ejercicios económicos analizados, su posición es inferior a la media del sistema total de mutualistas. Por su parte la relación del margen de intermediación tanto sobre el patrimonio como sobre el activo promedio, durante el período sujeto de análisis arrojó índices negativos (excepto en marzo de 2026), dada su naturaleza y normativa contable.

Gestión y Administración de Riesgos

Riesgo de Crédito

La cartera de créditos bruta se constituye como el rubro más importante dentro de los activos productivos de la Mutualista; en marzo de 2026, cerró en USD 374,25 millones saldo que refleja una reducción de 3,48% respecto a diciembre de 2025; -6,95% si se compara con marzo de 2025. De acuerdo con lo indicado por la Administración, la contracción de la cartera obedece a una estrategia de la Institución, considerando los altos índices de sobreendeudamiento que se aprecian en el mercado, siendo conservadores en la colocación de cartera por las condiciones actuales en la economía del país, así como por el poco apetito de endeudamiento de los potenciales deudores, lo cual es consistente con el menor crecimiento del crédito en todo el mercado financiero. Según información proporcionada por la Institución, el saldo de cartera de ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA, alcanzó un cumplimiento de 98,70% frente a lo estimado en el presupuesto para marzo de 2026. Es importante señalar que, ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA, tiene un enfoque importante en la generación de cartera de vivienda de interés social y público cuyo esquema de colocación se basa en una figura de titularización por lo tanto el saldo de este tipo de créditos que genera rentabilidad a la institución disminuye y se contabiliza temporalmente en una cuenta por cobrar (1619-Cuentas por cobrar por cartera de vivienda vendida al fideicomiso de titularización) hasta que efectivamente se complete el monto de cartera para la emisión de la titularización.

En cuanto a la composición de la cartera, a marzo de 2026 la Institución concentró el 36,76% en el segmento inmobiliario, seguido por la cartera de consumo con el 29,99% y el segmento de microcrédito con el 22,40%, entre los principales. Estos porcentajes consideran los saldos que incluyen el premio de la cartera comprada; sin embargo, es importante precisar que el riesgo de exposición crediticia se evalúa sobre los saldos sin premio.

De acuerdo con su clasificación contable, la mayor participación corresponde a la cartera por vencer, que al 31 de marzo de 2026 representó el 91,98% del total, seguida por la cartera que no devenga intereses (4,75%) y la cartera vencida (3,27%). La cartera improductiva ha incrementado su participación en los últimos años, en parte debido a la aplicación, desde enero de 2023, de una nueva clasificación acorde con la normativa vigente para los distintos segmentos de crédito. No obstante, a marzo de 2026, el comportamiento de la cartera improductiva refleja una reducción del 16,42% en comparación con el año anterior.

CUADRO 16: ESTRUCTURA DE LA CARTERA (CLASIFICACIÓN CONTABLE)

Tipo de Cartera	2023	2024	mar-25	jun-25	sept-25	2025	mar-26
Por vencer	91,66%	91,03%	91,08%	91,28%	91,26%	91,78%	91,98%
No devenga intereses	6,16%	6,52%	6,15%	5,64%	5,41%	4,86%	4,75%
Vencida	2,18%	2,45%	2,77%	3,08%	3,34%	3,36%	3,27%
Total	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria / Elaboración: Class International Rating

El indicador de morosidad presentó un comportamiento relativamente estable durante el período analizado, aunque con una ligera tendencia decreciente hacia el cierre del período. En 2023, la morosidad se ubicó en 8,34%, incrementándose a 8,97% en 2024. Durante 2025, el indicador registró leves fluctuaciones, pasando de 8,92% en marzo a 8,72% en junio y 8,74% en septiembre, para cerrar el ejercicio en 8,22%, evidenciando una mejora

en la calidad de la cartera respecto del año anterior. Al corte de marzo de 2026, la morosidad continuó con esta tendencia favorable y se situó en 8,02%, lo que refleja una reducción gradual del nivel de cartera en mora; no obstante, el indicador aún se mantiene en niveles que requieren un seguimiento permanente para fortalecer la calidad de los activos crediticios.

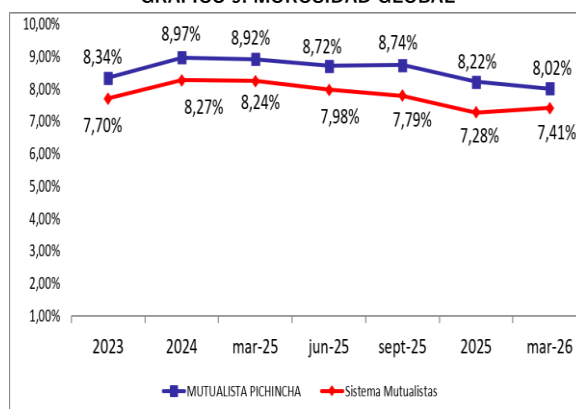
Cabe mencionar que, en este último corte, marzo de 2026, la cartera improductiva registró una reducción nominal de USD 5,89 millones respecto a marzo de 2025 y de USD 1,88 millones en comparación con diciembre de 2025. De acuerdo con lo informado por la Administración de la Mutualista, este comportamiento obedece al fortalecimiento del proceso de recuperaciones, mediante la ampliación de su estructura organizacional y la implementación de un modelo de análisis basado en datos, lo que permitió ejecutar una gestión de cobranzas más focalizada y eficiente.

CUADRO 17: MOROSIDAD

Tipo cartera	2023	2024	mar-25	jun-25	sept-25	2025	mar-26
Consumo	18,59%	21,20%	21,40%	21,52%	22,18%	21,28%	20,19%
Inmobiliario	3,79%	4,37%	4,38%	4,06%	3,97%	3,71%	3,72%
Microcrédito	1,27%	1,54%	1,13%	1,26%	1,41%	1,02%	1,00%
Vivienda Interés Público	3,50%	1,60%	2,59%	2,31%	1,75%	1,53%	1,65%
Productivo	5,01%	4,71%	3,48%	2,91%	2,59%	2,46%	4,16%
MUTUALISTA PICHINCHA	8,34%	8,97%	8,92%	8,72%	8,74%	8,22%	8,02%
Sistema Mutualistas	7,70%	8,27%	8,24%	7,98%	7,79%	7,28%	7,41%

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria / Elaboración: Class International Rating

GRÁFICO 9: MOROSIDAD GLOBAL



Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria / Elaboración: Class International Rating

Al analizar la cartera refinanciada y reestructurada que mantiene la Mutualista, se determinó que ésta constituye al 31 de marzo de 2026, el 0,67% sobre la cartera bruta total, que en términos monetarios significó USD 2,50 millones. Cabe mencionar que la cartera en riesgo, de la cartera de créditos refinanciada + reestructurada, totalizó USD 0,66 millones representando el 26,43% de esta cartera.

Al 31 de marzo de 2026, la calificación de la cartera de crédito y contingentes (información obtenida en base al Informe de Calificación de Activos de Riesgo) de acuerdo con su perfil de riesgo, presentó un riesgo calificado como riesgo normal perteneciente a la categoría A y los considerados de riesgo potencial pertenecientes a la categoría B que tuvieron una participación conjunta del 92,94%; mientras que, el restante 7,06%, se encontró distribuido en Cartera Crítica (Deficiente + Dudoso Recaudo + Pérdida), con una concentración en la cartera con riesgo de pérdida, correspondiente a la categoría E, que registró el 6,29% de la cartera total.

CUADRO 18: CARTERA Y CONTINGENTES EVALUADOS POR CATEGORÍA DE RIESGO, MARZO 2026

Categoría de riesgos	Cartera	Participación
A1	301.220.317	80,45%
A2	26.026.372	6,95%
A3	16.066.173	4,29%
B1	2.894.427	0,77%
B2	1.769.362	0,47%
C1	620.036	0,17%
C2	898.221	0,24%
D	1.362.525	0,36%

E	Pérdida	23.547.805	6,29%
TOTAL		374.405.236	100,00%

Fuente: ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA / Elaboración: Class International Rating

En diciembre de 2025, las provisiones ascienden a USD 28,53 millones lo que significó un decremento de 6,93% frente al saldo registrado en 2024. Para marzo de 2026, las provisiones cierran en USD 26,65 millones (-6,62% respecto a diciembre de 2025 y -12,86% si se compara con marzo de 2025).

A continuación, se presenta un detalle de las provisiones acumuladas de acuerdo con la data registrada en balances:

CUADRO 19: PROVISIONES PARA CRÉDITOS INCOBRABLES (Miles USD)

Tipo de Cartera	2023	2024	mar-25	jun-25	sept-25	2025	mar-26
(Cartera de crédito productivo)	1.528	649	512	999	933	832	712
(Cartera de crédito de consumo)	22.827	23.348	23.471	25.390	25.932	20.521	18.331
(Cartera de crédito inmobiliario)	2.389	3.467	3.857	5.957	5.710	3.644	4.122
(Cartera de microcréditos)	789	882	829	1.652	1.177	1.654	1.454
(Cartera de crédito de vivienda de interés social y público)	178	277	231	366	332	260	224
(Cartera de créditos refinanciada)	77	374	309	335	439	464	470
(Cartera de créditos reestructurada)	15	1.637	1.367	871	333	513	687
(Provisión genérica por tecnología crediticia)	-	-	-	-	-	-	-
(Provisión anticíclica)	-	-	-	-	-	-	-
(Provisiones no reversadas por requerimiento normativo)	-	-	-	-	-	-	-
(Provisión genérica voluntaria)	2.153	25	-	-	-	645	645
Total	29.957	30.659	30.577	35.569	34.855	28.534	26.645

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria / Elaboración: Class International Rating

Al cierre de marzo de 2026, la cobertura de la cartera problemática se ubicó en 88,81%, inferior al 89,51% registrado en diciembre de 2025, aunque superior al 85,18% observado en marzo de 2025. Asimismo, el indicador se situó 5,37 puntos porcentuales por debajo del promedio del sistema. De acuerdo con la Administración de la Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha, este comportamiento responde al diferimiento extraordinario de provisiones de cartera por USD 4,26 millones, autorizado por el Organismo de Control, cuyo porcentaje será incrementado progresivamente conforme al cronograma establecido. En este contexto, mientras la cobertura se mantenga por debajo del 100%, la Institución conserva una menor capacidad para absorber eventuales pérdidas derivadas del deterioro de la cartera. No obstante, la Administración señaló que, al excluir la cartera improductiva sujeta al diferimiento de provisiones, la cobertura alcanzó el 101,20% al cierre del primer trimestre de 2026.

De acuerdo con lo indicado por la Administración de ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA, la Institución registra al 31 de marzo de 2026 diferimiento extraordinario de provisiones de cartera por un valor de USD 4,26 millones⁵¹, proceso autorizado por el Organismo de Control.

CUADRO 20: NIVELES DE COBERTURA DE LA CARTERA IMPRODUCTIVA

Tipo de Cartera	2023	2024	mar-25	jun-25	sept-25	2025	mar-26
Consumo	87,75%	92,21%	93,31%	100,33%	99,51%	89,03%	88,63%
Inmobiliario	37,72%	52,32%	60,03%	102,88%	101,62%	70,93%	81,51%
Microcrédito	87,20%	72,12%	90,52%	160,75%	100,66%	194,28%	173,97%
Vivienda Interés Público	56,22%	97,15%	76,89%	115,97%	110,75%	112,85%	116,93%
Productivo	98,23%	35,25%	39,31%	92,31%	100,09%	107,06%	59,45%
Cartera Problemática	79,66%	81,75%	85,18%	102,44%	100,00%	89,51%	88,81%

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria / Elaboración: Class International Rating

Al 31 de marzo de 2026, la cartera castigada acumulada, conformada principalmente por cartera de consumo, totalizó USD 34,81 millones (USD 32,34 millones en diciembre de 2025), equivalente al 9,30% de la cartera bruta total (8,34% en diciembre de 2025). En términos nominales, este saldo registró un incremento de 7,63% respecto a diciembre de 2025 y de 19,58% frente a marzo de 2025. Entre 2023 y 2025, la cartera castigada representó, en promedio, el 6,63% de la cartera bruta. Este saldo corresponde a operaciones que alcanzaron los 1.080 días de morosidad o fueron castigadas por procesos de reestructuración, de conformidad con la normativa vigente.

⁵¹ Cuenta contable 740640

De acuerdo con la Administración de la Mutualista, la permanencia de estos valores en el balance obedece principalmente a que el 82,73% de la cartera castigada, entre enero y marzo de 2026, se encuentra en proceso de recuperación por la vía judicial, cuyo tiempo promedio de resolución en el sistema legal ecuatoriano es de aproximadamente cinco años. Asimismo, la Administración señala que el incremento del indicador de cartera castigada sobre cartera bruta, de 4,76% en 2023 a 9,30% en marzo de 2026, también responde a la naturaleza de las variables que lo conforman, al comparar un saldo acumulado histórico, como es la cartera castigada, con un saldo vigente de cartera bruta, el cual se ve influenciado por amortizaciones, precancelaciones, el ritmo de colocación y la reducción natural del portafolio.

En el siguiente detalle se puede observar el comportamiento de la cartera castigada acumulada, así como su peso frente a la cartera bruta vigente en cada uno de los periodos analizados:

CUADRO 21: CASTIGOS DE CARTERA (Miles USD)

Concepto	2023	2024	mar-25	jun-25	sept-25	2025	mar-26
Cartera bruta	450.811	417.943	402.209	398.143	398.599	387.724	374.248
Cartera castigada	21.447	28.331	29.108	29.656	30.491	32.340	34.809
% Cartera castigada	4,76%	6,78%	7,24%	7,45%	7,65%	8,34%	9,30%

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria / Elaboración: Class International Rating

ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA, cuenta con un Manual de Administración Integral de Riesgos, actualizado en marzo de 2026, dentro del cual se desarrolla la Gestión de Riesgo de Crédito, este apartado comprende las políticas generales y específicas para la gestión de riesgo de crédito, responsabilidades, criterios para la determinación de tasas de interés para operaciones de crédito, criterios para definir el mercado objetivo, procedimientos y metodologías.

Riesgo de Mercado

El Riesgo de Mercado al que puede enfrentarse la Mutualista está asociado principalmente al Riesgo de tasa de interés, por lo que el mantener un análisis continuo de la estructura de activos y pasivos sensibles a variaciones de dichas tasas es fundamental, considerando las fechas en las que éstas se ajustan y sus vencimientos contractuales, con la finalidad de determinar cómo los cambios en éstas pueden afectar el margen financiero y el valor patrimonial ocasionado por una desvalorización de los activos o revalorización de los pasivos.

Las métricas utilizadas para la medición de este riesgo son: brechas de sensibilidad (maduración), sensibilidad del margen financiero (duración) y sensibilidad del valor patrimonial (duración modificada).

Con corte marzo de 2026, de acuerdo con la metodología de brechas de sensibilidad (maduración), la cual mide el cambio en el margen financiero para un horizonte esperado (12m) ante un desplazamiento (+/- 1%) de la curva de los tipos de interés, mediante la aplicación de los factores de sensibilidad normativos, ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA, registró una sensibilidad total de USD -229,21 millones; mientras que, el efecto sobre la variación de +/-1 punto en las tasas de interés fue de USD 2,29 millones.

En cuanto al análisis de sensibilidad del margen financiero por variaciones en las tasas de interés bajo la metodología de duración de flujos hasta un horizonte de 12 meses, con corte al 31 de marzo de 2026, la exposición de riesgo del margen financiero fue de USD -2,15 millones, producto de la diferencia entre el importe en riesgo de los activos y de los pasivos con costo. Esta sensibilidad frente al PTC, definió una relación de -4,06%.

Respecto a la sensibilidad del valor patrimonial, la entidad se habría encontrado expuesta a un efecto de +/- 2,33% sobre su patrimonio técnico, o lo que es igual, su valor económico podría verse afectado en +/- USD 1,24 millones ante variaciones de +/- 1% en las tasas de interés.

Con base al Informe de la Unidad de Riesgos Integrales, corte marzo de 2026, la Institución cumple con los límites definidos con relación a riesgo de mercado.

ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA, cuenta con políticas de riesgo de mercado formalmente establecidas en su Manual de Administración Integral de Riesgos, actualizados en marzo

de 2026, el cual abarca los procesos de negocio financiero e inmobiliario, estableciendo los componentes desde la identificación, medición, priorización, control, mitigación, monitoreo hasta la comunicación de la gestión de riesgo de mercado. Adicionalmente, la Institución, maneja un Plan de Contingencia y Viabilidad, cuyo objetivo es responder de manera oportuna frente a posibles escenarios adversos de mercado, que afecten el normal desarrollo de las líneas de negocio de la Institución. Además de estos, la Institución cuenta también con manuales de procedimientos, procesos y metodologías.

Riesgo de Liquidez

La estructura de fondeo representada por las captaciones del público se mantuvo estable durante el período analizado. Al cierre de marzo de 2026, estas representaron el 93,24% del pasivo total, alcanzando un saldo de USD 854,85 millones. Respecto de diciembre de 2025, las obligaciones con el público registraron un crecimiento de 3,55%, mientras que, en términos interanuales, aumentaron 9,88% frente a marzo de 2025. En promedio, durante el período comprendido entre 2023 y 2025, las obligaciones con el público representaron el 93,68% del pasivo total.

Obligaciones con el público, está conformada en su mayoría por depósitos a plazo, al 31 de marzo de 2026, las captaciones a plazo tienen una participación del 67,01%, mientras que los depósitos a vista el 31,98%; depósitos restringidos por su parte registra una participación de 1,01%, entre los principales componentes. Es importante indicar que, frente a diciembre de 2025, los depósitos a la vista se incrementan en 5,32%, en depósitos a plazo la variación fue de +2,88%, variación impulsada por las tasas de interés ofertadas.

ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA tiene como principal fuente de fondeo, los depósitos a plazo, seguido de depósitos a la vista. Del análisis realizado se identifica que la participación de los cien mayores depositantes, respecto al total de obligaciones con el público a marzo de 2026, es de 18,71%. De acuerdo con lo indicado por la Administración, la Unidad de Riesgos de la Institución analiza la concentración de sus mayores depositantes mediante la aplicación del índice de Herfindahl Hirschman (HHI); una vez que, es aplicada esta metodología se observa que la concentración de este grupo con relación al total de depósitos es baja.

Obligaciones financieras que, constituye una fuente de fondeo alterna y/o complementaria para la Mutualista, al 31 de marzo de 2026 alcanzó USD 36,23 millones (3,74% del activo); registró una variación de -8,69% si se compara con diciembre de 2025; +49,71% respecto a marzo de 2025. Analizando su estructura, el 53,31% corresponde a compromisos adquiridos con entidades financieras del sector público y el 42,69% hace referencia a obligaciones con instituciones financieras del país y sector financiero popular y solidario.

Durante el primer trimestre de 2026, ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA no presentó incumplimientos en cuanto al nivel de liquidez estructural, que deben mantener las instituciones financieras de acuerdo con la normativa vigente.

Para el periodo comprendido entre el 30 de marzo al 03 de abril de 2026, tanto el indicador promedio de liquidez de primera como de segunda línea se ubicaron por encima de la volatilidad promedio ponderada de sus fuentes de fondeo, 2 y 2,5 desviaciones estándar, respectivamente; así también la liquidez de segunda línea fue superior al mínimo requerido que fue determinado por el indicador de concentración (50% de los 100 mayores depositantes con vencimientos hasta 90 días).

CUADRO 22: LIQUIDEZ ESTRUCTURAL PROMEDIO, SEMANA DEL 30 DE MARZO AL 03 DE ABRIL DE 2026

Concepto	Liquidez estructural	Volatilidad Fuentes de Fondeo	Requerimiento de liquidez mínima
Primera Línea	24,23%	2,66%	4,39%
Segunda Línea	14,56%	3,32%	

Fuente: ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA / Elaboración: Class International Rating

En cuanto al análisis de liquidez por brechas, en el escenario contractual, ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA, presentó posiciones de liquidez en riesgo debido al descalce de plazos entre colocaciones y captaciones, en el primer trimestre de 2026 específicamente en la sexta y séptima banda, esto debido principalmente a la participación del producto de vivienda que tiene una duración promedio de 15

años, mientras que los depósitos a la vista y a plazo mantienen una menor duración, producto de la gestión normal del negocio. Cabe mencionar que en los escenarios esperado (escenario sujeto a límites de exposición conforme la normativa vigente) y dinámico, al incluir supuestos de morosidad, renovación y pre-cancelación en la cartera de créditos, renovación en los depósitos a plazo, entre otros, se evidencia holgura en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez bajo este análisis.

A continuación, se presenta el análisis contractual correspondiente al mes de marzo de 2026:

CUADRO 23: ANÁLISIS LIQUIDEZ POR BRECHAS- ESCENARIO CONTRACTUAL (USD)

Concepto	Del día 1 al 7	Del día 8 al 15	Del día 16 al 30	Del día 31 al 60	Del día 61 al 90	Del día 91 al 180	Del día 181 al 360	Más de 361 días
Activo	11.703.358	5.569.322	4.753.602	19.327.853	12.897.892	38.276.718	54.694.066	731.971.998
Ingresos	16.090,08	16.090,08	32.180,15	18.962,74	139.448,12	200.592,63	176.444,01	-
Pasivo	21.424.435	30.144.435	42.860.348	72.933.502	89.145.170	205.452.501	225.538.837	288.462.899
Gastos	748.305	748.305	1.496.610	2.754.748	3.085.764	8.647.628	19.133.664	-
Movimiento Patrimonial	3.338	3.338	6.676	10.618	13.751	29.682	69.155	-
Brecha	-10.449.954	-25.303.990	-39.564.499	-56.330.816	-79.179.843	-175.593.137	-189.732.836	443.509.099
Brecha Acumulada	-10.449.954	-35.753.944	-75.318.443	-131.649.259	-210.829.102	-386.422.239	-576.155.075	-132.645.976
ALN	254.621.406							
Valor en riesgo	-	-	-	-	-	131.800.833	321.533.669	-

Fuente: ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA / Elaboración: Class International Rating

Para marzo de 2026, el indicador de fondos disponibles frente al total de depósitos de corto plazo del 15,68% superior a la registrada en diciembre de 2025 (13,05%) e inferior a la presentada por su sistema referente que registró 21,62% en marzo de 2026.

En lo que respecta a la cobertura de los 25 y 100 mayores depositantes, que se traduce como la capacidad de respuesta de las entidades financieras frente al requerimiento de efectivo de sus mayores depositantes, al 31 de marzo de 2026 la Institución reportó 86,11% para los 25 mayores depositantes y 51,27% para los 100 mayores depositantes. De acuerdo con lo indicado por la Administración, para cubrir las obligaciones de sus mayores depositantes, la Institución además de fondos disponibles dispone de un monto importante en inversiones de Tesorería.

CUADRO 24: INDICADORES DE LIQUIDEZ

Liquidez y Fondeo	2023	2024	mar-25	jun-25	sep-25	2025	mar-26
Fondos disponibles / Total Depósitos a CP	11,44%	16,97%	11,74%	12,37%	9,40%	13,05%	15,68%
Cobertura 25 mayores depositantes ⁵²	64,97%	89,20%	89,81%	78,28%	62,74%	85,78%	86,11%
Cobertura 100 mayores depositantes ⁵³	42,44%	54,53%	52,82%	47,86%	36,62%	47,39%	51,27%

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria / Elaboración: Class International Rating

ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA, cuenta con políticas de riesgo de liquidez formalmente establecidas en su Manual de Administración Integral de Riesgo, actualizados en marzo de 2026, el cual agrupa los procesos de liquidez, estableciendo los componentes desde la identificación, medición, priorización, control, mitigación, monitoreo hasta la comunicación de la gestión de riesgo de liquidez, bajo la responsabilidad de la Unidad de Riesgos.

Además, cuenta con un Plan de Contingencia y Viabilidad de Riesgo actualizado en enero de 2026, el mismo tiene por objetivo responder de manera oportuna frente a posibles escenarios adversos de liquidez, que afecten el cumplimiento de obligaciones al público y de terceros contraídos por ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA. Cabe mencionar que entre los planes se incluyen contingencias en situaciones adversas y acciones sobre posiciones de liquidez en riesgo para el escenario esperado, entre otros.

Riesgo de Solvencia, Capitalización y Apalancamiento

La estructura patrimonial de la Mutualista está relacionada con la dependencia de los resultados de cada periodo para fortalecer y permitir el crecimiento del patrimonio técnico. Al ser una mutualista, hasta marzo 2013 su capital social era nulo, por lo que dependía de las reservas para poder incrementar su patrimonio. Mediante la

⁵² Fuente: ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA

⁵³ Fuente: ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA

Resolución No. JB-2012-2220 de 28 de junio de 2012, se incorporó para las Mutualistas la figura de capital social constituido por las aportaciones de sus socios a través de certificados de aportación.

Durante todos los ejercicios económicos analizados, aunque con un comportamiento fluctuante, la ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA ha mantenido excedente patrimonial que respalda su solvencia. Al cierre de marzo de 2026, el indicador de solvencia se ubicó en 10,07%, cumpliendo con el requerimiento normativo mínimo vigente de 9,00%; no obstante, es preciso señalar que, el margen sobre dicho límite es reducido.

CUADRO 25: PATRIMONIO TÉCNICO (USD)

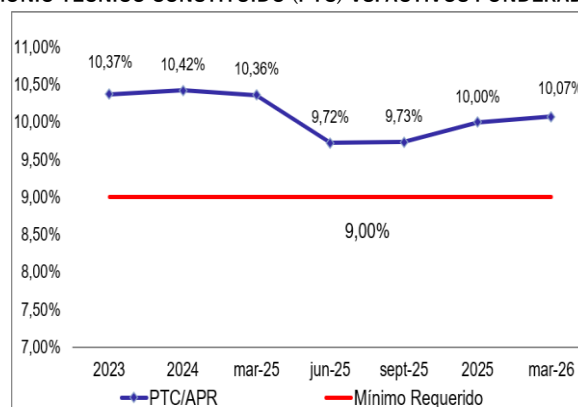
Concepto	2023	2024	mar-25	jun-25	sept-25	2025	mar-26
Patrimonio Técnico Primario	56.377.691	56.612.743	56.705.024	51.758.738	51.795.738	51.867.182	51.866.827
Patrimonio Técnico Secundario	2.257.624	131.910	247.508	5.470	58.736	911.376	1.114.937
Patrimonio Técnico Constituido (PTC)	58.635.315	56.744.653	56.952.532	51.764.207	51.854.474	52.778.559	52.981.764
Patrimonio Técnico Requerido	50.879.132	48.994.700	49.473.231	47.928.227	47.961.471	47.521.231	47.341.316
Excedente en Patrimonio Técnico	7.756.183	7.749.953	7.479.301	3.835.980	3.893.002	5.257.328	5.640.448
Activos Ponderados por Riesgo (APR)	565.323.684	544.385.551	549.702.563	532.535.855	532.905.239	528.013.673	526.014.619
PTC/APR	10,37%	10,42%	10,36%	9,72%	9,73%	10,00%	10,07%
Mínimo Requerido	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%
Índice de Capitalización neto	6,24%	5,65%	4,82%	4,45%	4,40%	5,12%	4,35%

Fuente: ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA / Elaboración: Class International Rating

El nivel de activos ponderados por riesgo con corte a diciembre de 2025 totalizó USD 528,01 millones, con una variación anual de -3,01%. En marzo de 2026, el saldo cerró en USD 526,01 millones (-0,38% frente a diciembre de 2025; -4,31% respecto a marzo de 2025)

A continuación, se presenta la conducta del indicador de solvencia:

GRÁFICO 10: PATRIMONIO TÉCNICO CONSTITUIDO (PTC) VS. ACTIVOS PONDERADOS POR RIESGO (APR)



Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria / Elaboración: Class International Rating

Con relación al indicador de capitalización neto de la entidad, en marzo de 2026 este se ubicó en 4,35% (5,12% en diciembre de 2025). A lo largo del período analizado, este se ubicó por debajo de la media del sistema mutualistas.

En el Código Orgánico Monetario y Financiero establece en su Art. 465: "Las Inversiones propias en proyectos específicos orientados al desarrollo de la vivienda y construcción no podrán exceder el 100% de su Patrimonio Técnico. En ningún caso un solo proyecto de inversión podrá tener el 100% del cupo asignado. El total del cupo deberá estar distribuido en varias inversiones." Las inversiones realizadas por ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA al cierre de marzo de 2026, cumplen con lo definido por la normativa vigente, representaron el 85,65% del patrimonio técnico.

Riesgo Operativo

ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA, cuenta con políticas generales para la Gestión de Riesgo Operativo, formalmente establecidas en su Manual de Administración Integral de

Riesgo, actualizados en marzo de 2026, tiene como objetivo establecer políticas, responsabilidades y metodologías para identificar, medir, controlar, monitorear y cuantificar el riesgo.

Durante el mes de marzo del 2026 se ejecutó de manera continua el relevamiento de riesgos respecto al árbol de procesos vigente y otras fuentes, de lo cual se identificaron 5 nuevos riesgos operativos. En el presente caso los riesgos inherentes y residuales permanecen en el cuadrante: Nivel “bajo”, por efectos de los controles. La distribución de eventos/riesgos por factor se detalla de la siguiente manera: Procesos (40,00%), Personas (20,00%) y Tecnología de la Información (40,00%).

Los perfiles de riesgo de la institución se encuentran dentro de los límites de alerta establecidos. De acuerdo con la priorización establecida todos los riesgos identificados cuentan con un plan de acción definido, un responsable de su ejecución y su implementación es monitoreada permanentemente por la Unidad de Riesgos. En función a lo descrito informamos que la gestión de Riesgo Operativo se ejecuta de manera adecuada y de acuerdo con las políticas, procedimientos y metodologías establecidos por la institución.

En lo que concierne al cumplimiento de la resolución SEPS-IGT-IGS-INSESF-INR-INGINT-INSEPS-IGJ-0116, la Mutualista informa que la norma se reportó como cumplida al 100% desde su socialización por parte de la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria.

ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA, cuenta con un Plan de Continuidad de Negocio, actualizado en enero 2020, con su Plan de Recuperación de Desastres, DRP, actualizado a marzo de 2023, que tiene como objetivo normar los procedimientos contingentes para Inicio y Fin de Día en la Mutualista Pichincha, así como definir las responsabilidades de los actores, con el propósito de garantizar la continuidad del negocio y el cumplimiento de las políticas y procedimientos establecidos. Asimismo, a marzo de 2026, la Mutualista ha actualizado sus escenarios y riesgos de continuidad de negocio, identificando sus procesos críticos con sus correspondientes servicios críticos; esto ha permitido complementar el Análisis de Impacto en el Negocio (BIA) como base para la definición de las estrategias a desarrollarse durante el 2026 para fortalecer la resiliencia institucional (cuyos respaldos constan en las actas del Comité de Continuidad de Negocio y sus respectivos documentos habilitantes).

Mutualista Pichincha ha realizado las pruebas de recuperación, manteniendo una base de lecciones aprendidas que le permiten fortalecer los procedimientos de respuesta frente a potenciales eventos disruptivos.

Mutualista Pichincha cumple con su programa de capacitación anual en riesgo operativo y continuidad del negocio dirigido a toda la organización a través de su plataforma educativa E-Sapienz.

Con respecto al Riesgo Reputacional, se incluye en el monitoreo de riesgos, indicadores sobre el comportamiento de quejas y reclamos que puedan derivar en riesgo reputacional por temas operativos en el servicio, con el fin de minimizar o mitigar el riesgo de manera oportuna.

De acuerdo con lo indicado por la Administración de la Mutualista, el sistema informático utilizado para determinar, almacenar, centralizar y controlar el riesgo operativo es HCRisk en el módulo de Riesgo Operativo, mismo que permite automatizar las matrices de riesgos inherentes y residuales, así como manejar el inventario de riesgos operativos y legales, sus planes de acción, el inventario de procesos, el reporte de los usuarios de posibles eventos/riesgos que identifiquen en sus procesos y la reportería necesaria para su adecuada comunicación.

Finalmente, para la gestión de seguridad de la información, ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA, mantiene vigente un Manual de Políticas de Seguridad de la Información, actualizado en julio de 2023, que tiene como objetivo implementar directrices para mantener la integridad, disponibilidad y confidencialidad de la información dentro de la mutualista, mismas que permitirán reaccionar de forma planificada cuando se presenten situaciones que atenten contra la seguridad de la información.

MUTUALISTA PICHINCHA realizó el proceso de contratación del ejercicio de Ethical Hacking y Pen Test del año en curso, el proveedor fue seleccionado de una terna en la cual se analizaron diferentes tópicos como los son: Experiencia, Capacitación y Certificación del personal que ejecutará el ejercicio, los valores agregados que

presenten y su propuesta económica. El contrato de Ethical Hacking y Pen Test concluyó en septiembre de 2024 su alcance incluyó la totalidad de componentes tecnológicos que comprenden el ecosistema de la Institución y se dividen en:

- Equipos de usuario final
- Servidores de aplicaciones
- Servidores de bases de datos
- Servidores de agencias
- Equipos de red interna
- Equipo de protección perimetral externa e interna

El proveedor del servicio de Ethical Hacking entregó los respectivos informes ejecutivos de finalización del servicio contratado.

Prevención de Lavado de Activos

La Institución cuenta con un Manual de Prevención de Lavado de Activos y Financiación de otros delitos, cuya última fecha de actualización fue en febrero de 2026, documento que tiene como propósito definir las políticas, procedimientos, mecanismos y metodologías, con un enfoque basado en riesgos, para la implementación de un eficaz SPARLAFD conforme normativa vigente y el marco de la administración integral de riesgos considerando las atribuciones y responsabilidades de sus tres líneas de defensa.

Mutualista mantiene políticas para la prevención de lavados de activos y financiación de otros delitos de acuerdo a lo estipulado en la Ley Orgánica de Prevención, Detección y Combate del Delito de Lavado de Activos y de la Financiación de Otros Delitos y demás leyes conexas, así como en la Norma aplicable emitida por la Junta de Política de Regulación Monetaria y Financiera que contiene la Norma para la Administración del Riesgo de Lavado de Activos y la Financiación de Otros Delitos aplicable para todos los sujetos obligados financieros establecidos en la Ley Orgánica de Prevención, Detección y Combate del Delito de Lavado de Activos y de la Financiación de Otros Delitos y por la Unidad de Análisis Financiero y Económico.

Para la implementación de controles internos que permitan el adecuado cumplimiento de Políticas de Prevención de Lavado de Activos y Financiación de otros delitos, la entidad dispone de una herramienta de gestión de alertas transaccionales, cálculo del nivel de riesgo de sus contrapartes y matriz de eventos de riesgo denominado Detectart, mismo que cuenta con un servidor independiente del CORE de la institución, manteniendo un histórico de cada cliente con información acumulada. En adición, la entidad dispone de una Unidad de Cumplimiento conformada por el Oficial de Cumplimiento Titular y Suplente, así como dos Oficiales Operativos.

Según consta en el Informe Anual de Labores de 2025 del Oficial de Cumplimiento Titular dirigido al comité de cumplimiento, durante el año 2025, se ha cumplido con todas las actividades de Prevención de Lavado de Activos establecidas en el Plan de Trabajo del año 2025 conforme información disponible en el SMI (Sistema de Monitoreo Integral), herramienta del organismo de control donde se registran los cumplimientos del plan de trabajo de la Unidad de Cumplimiento. Las actividades que contiene el Plan de Trabajo 2025 tienden a mitigar el riesgo Institucional referente a Prevención de Lavado de Activos y Financiación de otros delitos y cumpliendo con las normativas vigentes establecidas por la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, y la Unidad de Análisis Financiero y Económico especialmente.

El Plan de Trabajo de la Unidad de Cumplimiento para el año 2026 con corte de marzo, a través de SMI (Sistema de Monitoreo Integral) consta de 54 actividades, todas ellas direccionadas a mitigar la materialización del riesgo de Lavado de Activos y financiación de otros delitos, así como el de afianzar la cultura de prevención y control en la institución, la ejecución de las referidas actividades además permitirá cumplir con un programa de prevención dentro del marco normativo vigente y con un enfoque basado en riesgo.

Complementariamente, la Unidad de Cumplimiento de la Mutualista elabora su plan de trabajo que contiene actividades que abarca procedimientos de conozca su cliente, conozca su mercado, conozca su corresponsal, conozca su empleado, conozca a su proveedor, capacitaciones, requerimientos normativos, monitoreos transaccionales, metodologías, entre otros temas de carácter obligatorio señalados por la Superintendencia de

Economía Popular y Solidaria. Al cierre del primer trimestre de 2026 el nivel de cumplimiento del Plan de trabajo presentó un porcentaje de ejecución del 100%.

Riesgo Legal

Una de las responsabilidades de la Unidad de Riesgos es analizar, monitorear y evaluar los procedimientos de orden legal de la institución; y, en coordinación con las áreas legales, emitir informes que determinen su real exposición al riesgo legal, los cuales son puestos en conocimiento del Comité de Administración Integral de Riesgos.

ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA dispone de un Manual de Administración Integral de Riesgos, en el cual se contempla el riesgo legal, entendido como la posibilidad de incurrir pérdidas derivadas de incumplimientos legales, normativos o contractuales, errores en documentos legales, fallos judiciales adversos o sanciones impuestas por autoridades de control.

Según lo reportado por la administración de la Institución, al 31 de marzo de 2026, ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA., registra 14 procesos judiciales en calidad de demandado (cuantía USD 1,73 millones). De acuerdo con lo indicado por la Administración, todos ellos cuentan con un abogado defensor interno o externo asignado, sobre los cuales se lleva un control detallado de los avances, mismos que son monitoreados por la Unidad de Riesgos periódicamente.

En lo que se refiere a los procesos legales y jurídicos institucionales, según con base en lo reportado por la Institución, la Gerencia Legal mantiene la coordinación de las acciones directas ante organismos con los que tienen alguna relación de tipo legal o jurídica; así como, de ser el caso, coordinan las actuaciones con los abogados externos designados para trámites específicos. Con respecto al Riesgo Reputacional la Gerencia Legal está atenta a cualquier asunto que pueda devenir en un riesgo reputacional, con el fin de minimizar o mitigar el riesgo.

PUNTOS CONSIDERADOS COMO DE OBSERVACIÓN DE RIESGOS

- La relación fondos disponibles sobre depósitos de corto plazo se ubicó en 15,68% para marzo de 2026, valor porcentual inferior a la media de su sistema comparable, 21,62%. Es importante dar prioridad a la liquidez con el fin de garantizar la disponibilidad de fondos para atender los pasivos de mayor exigibilidad. De acuerdo con lo indicado por la Administración, debido al nivel de volatilidad y concentración de depósitos, la institución históricamente ha manejado ratios de liquidez distintos a instituciones como bancos o cooperativas, cuya naturaleza y características son diferentes. Sin perjuicio de lo indicado, la entidad mantiene un alto volumen de inversiones de tesorería que podrían ser realizadas en caso de necesitar una mayor liquidez; adicionalmente la Administración de la Mutualista indica que, la relación no sobrepasa los límites internos establecidos con respecto al Patrimonio Técnico. La Calificadora no ha podido determinar la probabilidad de ocurrencia de este punto considerado como observación de riesgo.
- Los niveles de gasto de operación muestran que el indicador de grado de absorción (gastos de operación/margen financiero) es superior al 100% (excepto en marzo de 2026). Esta relación es normal por el giro del negocio de las mutualistas, puesto que no todos los ingresos derivados del negocio inmobiliario se encuentran registrados en el margen financiero, mientras que dentro de los gastos operativos están registrados tanto el negocio financiero como el negocio inmobiliario. En marzo de 2026, este indicador se ubicó en 99,89%, mientras que el promedio del sistema mutualista cerró en 92,62%. La Calificadora no ha podido determinar la probabilidad de ocurrencia de este punto considerado como observación de riesgo.
- El indicador de morosidad presentó un comportamiento relativamente estable durante el período analizado, aunque con una ligera tendencia decreciente hacia el cierre del período. En 2023, la morosidad se ubicó en 8,34%, incrementándose a 8,97% en 2024. Durante 2025, el indicador registró leves fluctuaciones, pasando de 8,92% en marzo a 8,72% en junio y 8,74% en septiembre, para cerrar el ejercicio en 8,22%, evidenciando una mejora en la calidad de la cartera respecto del año anterior. Al corte de marzo de 2026, la morosidad continuó con esta tendencia favorable y se situó en 8,02%, lo que refleja una reducción gradual del nivel de cartera en mora; no obstante, el indicador aún se mantiene en niveles que requieren un seguimiento permanente para fortalecer la calidad de los activos crediticios. Cabe mencionar que, en este último corte, la cartera improductiva registró una reducción nominal de USD 5,89 millones respecto a marzo de 2025 y de

USD 1,88 millones en comparación con diciembre de 2025. De acuerdo con lo informado por la Administración de la Mutualista, este comportamiento obedece al fortalecimiento del proceso de recuperaciones, mediante la ampliación de su estructura organizacional y la implementación de un modelo de análisis basado en datos, lo que permitió ejecutar una gestión de cobranzas más focalizada y eficiente. La Calificadora no ha podido determinar el impacto ni la probabilidad de ocurrencia de este punto considerado como observación de riesgo.

- En el primer trimestre de 2026, MUTUALISTA PICHINCHA registra incumplimiento a límites internos establecidos en cuanto a métricas determinadas dentro de la Gestión de Riesgo de Crédito. De acuerdo con lo indicado por la Administración se han establecido estrategias de recuperación de cartera, segmentación de clientes, contratación de empresas especializadas en recuperación de cartera, entre otras acciones, para disminuir los niveles de morosidad. Además, se ha reforzado al equipo de riesgos y recuperaciones con profesionales expertos en análisis de datos y se han realizado cambios a los modelos de score de otorgamiento, para generar mejor cartera. La Calificadora no ha podido determinar la probabilidad de ocurrencia de este punto considerado como observación de riesgo.
- Durante todos los ejercicios económicos analizados, aunque con un comportamiento fluctuante, la ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA ha mantenido excedente patrimonial que respalda su solvencia. Al cierre de marzo de 2026, el indicador de solvencia se ubicó en 10,07%, cumpliendo con el requerimiento normativo mínimo vigente de 9,00%; no obstante, es preciso señalar que, el margen sobre dicho límite es reducido. La Calificadora no ha podido determinar la probabilidad de ocurrencia de este punto considerado como observación de riesgo.
- Al cierre de marzo de 2026, la cobertura de la cartera problemática se ubicó en 88,81%, inferior al 89,51% registrado en diciembre de 2025, aunque superior al 85,18% observado en marzo del mismo año. El indicador se situó 5,37 puntos porcentuales por debajo de la media del sistema. De acuerdo con la Administración de la ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA, esta situación obedece al diferimiento extraordinario de provisiones de cartera por USD 4,26 millones, autorizado por el Organismo de Control, cuyo porcentaje se incrementará progresivamente conforme al cronograma aprobado. No obstante, mientras la cobertura permanezca por debajo del 100%, la Institución mantiene una mayor exposición ante eventuales pérdidas derivadas del deterioro de su cartera. La Calificadora no ha podido determinar el impacto ni la probabilidad de ocurrencia de este punto considerado como observación de riesgo.

Información de calificación de riesgo de títulos de deuda que mantiene la institución

La Administración de la Mutualista informó que, al 31 de marzo de 2026, no mantiene vigentes títulos de deuda en circulación en el mercado de valores.

Atentamente,

Econ. Luis R. Jaramillo Jiménez MBA
GERENTE GENERAL

ANEXO I: ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (MILES DE USD)

Cuenta	2023	2024	mar-25	jun-25	sept-25	2025	mar-26
Activo	841.230	871.660	885.103	887.514	908.430	942.209	969.352
Fondos Disponibles	50.666	75.746	53.860	57.977	45.764	63.826	78.137
Inversiones	200.208	230.588	266.579	263.561	282.690	325.870	332.214
Cartera De Créditos	420.854	387.284	371.632	362.574	363.744	359.189	347.603
Cartera De Créditos Por Vencer	413.205	380.440	366.313	363.420	363.744	355.845	344.247
Cartera De Créditos Que No Devenga Intereses	27.764	27.264	24.738	22.453	21.548	18.838	17.769
Cartera De Créditos Vencida	9.841	10.239	11.158	12.270	13.307	13.041	12.233
Provisiones	-29.957	-30.659	-30.577	-35.569	-34.855	-28.534	-26.645
Cuentas Por Cobrar	27.624	26.097	39.081	49.717	60.811	39.242	50.247
Bienes Realizables. Adjudicados	20.872	20.265	20.002	20.217	20.266	23.821	23.626
Propiedades Y Equipo	16.203	17.786	17.605	17.420	17.238	17.104	16.946
Otros Activos	104.803	113.894	116.343	116.048	117.916	113.158	120.580
Pasivo	784.746	814.836	827.849	835.745	856.505	890.073	916.807
Obligaciones Con El Público	739.057	766.775	777.956	786.442	809.883	825.561	854.849
Depósitos A La Vista	228.493	228.115	220.879	233.833	241.212	259.538	273.356
Depósitos A Plazo	500.106	529.160	547.471	542.161	559.029	556.763	572.818
Depósitos De Garantía	3	3	3	3	3	3	3
Depósitos Restringidos	10.455	9.497	9.603	10.446	9.639	9.258	8.673
Operaciones Interbancarias	0	0	0	0	0	0	0
Obligaciones Inmediatas	111	244	2.042	1.693	1.061	850	991
Aceptaciones En Circulación	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas Por Pagar	18.653	21.167	21.071	21.600	20.092	21.045	21.694
Obligaciones Financieras	24.153	24.207	24.203	22.872	22.406	39.683	36.234
Valores En Circulación	0	0	0	0	0	0	0
Aportes Para Futuras Capitalizaciones	0	0	0	0	0	0	0
Otros Pasivos	2.771	2.443	2.577	3.137	3.064	2.934	3.039
Patrimonio	56.484	56.824	57.254	51.770	51.925	52.136	52.545
Capital Social	8.185	8.332	8.403	8.464	8.501	8.573	8.573
Reservas	48.592	48.680	48.701	43.694	43.694	43.694	43.694
Superávit Por Valuaciones	3	190	541	0	116	5	19
Resultados	-296	-378	-391	-388	-386	-135	260
Total Pasivo Y Patrimonio	841.230	871.660	885.103	887.514	908.430	942.209	969.352
Cuentas Contingentes	23.500	20.846	20.886	21.405	22.129	23.487	23.400
Cuentas De Orden	1.316.439	1.273.680	1.268.407	1.287.520	1.285.637	1.280.732	1.279.342

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria / Elaboración: Class International Rating

ANEXO II: ESTADO DE RESULTADOS (MILES USD)

Cuenta	2023	2024	mar-25	jun-25	sept-25	2025	mar-26
Total Ingresos Operacionales	93.796	88.129	21.569	44.067	66.384	90.496	22.588
Intereses Y Descuentos Ganados	76.504	75.237	18.695	38.189	57.237	76.292	19.783
Intereses Causados	41.735	47.688	12.261	24.255	35.978	47.233	11.475
Margen Neto Intereses	34.768	27.549	6.434	13.934	21.259	29.059	8.308
Comisiones Ganadas	1.359	1.054	235	513	781	5.289	1.268
Ingresos Por Servicios	3.463	3.124	695	1.392	2.063	2.776	697
Comisiones Causadas	567	378	95	247	373	509	118
Utilidades Financieras	4.697	2.728	397	1.046	1.925	4.279	564
Pérdidas Financieras	6.745	6.019	1.397	2.755	4.177	5.644	1.458
Margen Bruto Financiero	36.975	28.057	6.267	13.884	21.477	35.249	9.260
Provisiones	11.511	7.728	1.719	2.634	4.211	6.810	1.315
Margen Neto Financiero	25.464	20.329	4.548	11.250	17.265	28.439	7.945
Gastos De Operación	34.265	32.618	7.027	15.365	23.063	31.818	7.936
Margen De Intermediación	-8.800	-12.289	-2.479	-4.115	-5.797	-3.380	9
Otros Ingresos Operacionales	7.774	5.987	1.549	2.927	4.379	1.861	277
Otras Pérdidas Operacionales	1.541	615	165	429	610	963	215
Margen Operacional	-2.568	-6.916	-1.095	-1.616	-2.028	-2.482	70
Otros Ingresos	4.010	7.592	1.518	2.118	2.598	3.916	896
Otros Gastos Y Perdidas	1.321	651	413	489	555	619	351
Ganancia O Pérdida Antes De Impuestos	122	25	10	13	16	814	615
Impuestos Y Participación A Empleados	18	4	1	2	2	550	221
Ganancia O Pérdida Del Ejercicio	103	21	8	11	13	264	395

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria / Elaboración: Class International Rating

ANEXO III: INDICADORES FINANCIEROS

Indicador	2023	2024	mar-25	jun-25	sept-25	2025	mar-26
Rentabilidad							
Margen operacional / Ingresos operacionales	-2,74%	-7,85%	-5,08%	-3,67%	-3,05%	-2,74%	0,31%
ROA (Resultado Ejercicio / Activo Total)	0,012%	0,002%	0,004%	0,002%	0,002%	0,028%	0,163%
ROA promedio (Resultado Ejercicio / Activo promedio)	0,012%	0,002%	0,004%	0,002%	0,002%	0,028%	0,165%
ROE (Resultado Ejercicio / Patrimonio Total)	0,183%	0,038%	0,058%	0,042%	0,034%	0,506%	3,006%
ROE promedio (Resultado Ejercicio / Patrimonio promedio)	0,183%	0,038%	0,058%	0,039%	0,032%	0,509%	3,034%
Calidad de Activos							
Activos improductivos Netos / Total Activos	12,73%	12,74%	20,12%	20,38%	21,20%	18,38%	18,83%
Activos productivos / Total Activos	87,27%	87,26%	79,88%	79,62%	78,80%	81,62%	81,17%
Activos productivos / Pasivos con costo	96,20%	96,17%	88,14%	87,32%	86,01%	88,89%	88,31%
Cartera Vencida / Cartera Total	2,34%	2,64%	3,00%	3,38%	3,66%	3,63%	3,52%
Cartera Vencida / Utilidad Operativa antes de Provisiones (margen bruto financiero)	26,62%	36,50%	44,51%	44,19%	46,47%	37,00%	132,11%
Cartera Vencida / Patrimonio	17,42%	18,02%	19,49%	23,70%	25,63%	25,01%	23,28%
Cartera Castigada / Cartera Total	5,10%	7,32%	7,83%	8,18%	8,38%	9,00%	10,01%
Índices de Morosidad							
Consumo	18,59%	21,20%	21,40%	21,52%	22,18%	21,28%	20,19%
Inmobiliario	3,79%	4,37%	4,38%	4,06%	3,97%	3,71%	3,72%
Microcrédito	1,27%	1,54%	1,13%	1,26%	1,41%	1,02%	1,00%
Vivienda Interés Público	3,50%	1,60%	2,59%	2,31%	1,75%	1,53%	1,65%
Productivo Nuevo	5,01%	4,71%	3,48%	2,91%	2,59%	2,46%	4,16%
Cartera Total	8,34%	8,97%	8,92%	8,72%	8,74%	8,22%	8,02%
Cobertura de provisiones para Cartera Improductiva							
Consumo	87,75%	92,21%	93,31%	100,33%	99,51%	89,03%	88,63%
Inmobiliario	37,72%	52,32%	60,03%	102,88%	101,62%	70,93%	81,51%
Microcrédito	87,20%	72,12%	90,52%	160,75%	100,66%	194,28%	173,97%
Vivienda Interés Público	56,22%	97,15%	76,89%	115,97%	110,75%	112,85%	116,93%
Productivo	98,23%	35,25%	39,31%	92,31%	100,09%	107,06%	59,45%
Cartera Problemática	79,66%	81,75%	85,18%	102,44%	100,00%	89,51%	88,81%
Estructura de pasivos y administración financiera de activos y pasivos							
Depósitos de clientes / Pasivos Totales	94,18%	94,10%	93,97%	94,10%	94,56%	92,75%	93,24%
Depósitos a la Vista / Pasivos Totales	29,12%	28,00%	26,68%	27,98%	28,16%	29,16%	29,82%
Depósitos a la Vista / Fondos disponibles	450,98%	301,16%	410,10%	403,32%	527,08%	406,63%	349,84%
Depósitos a Plazo / Pasivos Totales	63,73%	64,94%	66,13%	64,87%	65,27%	62,55%	62,48%
Depósitos (a la vista y a plazo) / Cartera Total	173,12%	195,53%	206,75%	214,02%	220,00%	227,26%	243,43%
Cartera Bruta / (D. a la vista+ D. a plazo)	61,87%	55,19%	52,35%	51,31%	49,81%	47,50%	44,23%
Liquidez y Fondeo							
Fondos disponibles / Total Depósitos a CP	11,44%	16,97%	11,74%	12,37%	9,40%	13,05%	15,68%
Cobertura 25 mayores depositantes	64,97%	89,20%	89,81%	78,28%	62,74%	85,78%	86,11%
Cobertura 100 mayores depositantes	38,44%	54,53%	52,82%	47,86%	36,62%	47,39%	51,27%
Capitalización y Apalancamiento							
Patrimonio Técnico Constituido/Activos ponderados por Riesgo	10,37%	10,42%	10,36%	9,72%	9,73%	10,00%	10,07%
Utilidades Retenidas / Patrimonio	-0,52%	-0,66%	-2,73%	-1,50%	-0,99%	-0,26%	1,98%
(Patrimonio + Resultados) / Activos Inmovilizados	67,63%	64,68%	57,83%	47,69%	42,93%	51,34%	47,51%
Cartera Improductiva descubierta / (Patrimonio+ resultados)	13,54%	12,05%	9,29%	0,00%	0,00%	6,42%	6,25%
Cartera Improductiva / Patrimonio	66,58%	66,00%	62,71%	67,09%	67,14%	61,15%	57,53%
Índice de Capitalización neto	6,24%	5,65%	4,82%	4,45%	4,40%	5,12%	4,35%
Eficiencia							
Gastos de Operación estimados / Total Activo Promedio	4,00%	3,84%	3,19%	3,48%	3,45%	3,54%	3,31%
Gastos de Operación / Margen Financiero	134,56%	160,45%	154,49%	136,58%	133,58%	111,88%	99,89%
Gastos de personal Estimados / Activo Promedio	1,34%	1,26%	1,12%	1,15%	1,15%	1,20%	1,11%
Margen de Intermediación Estimado / Patrimonio Promedio	-14,73%	-21,90%	-17,38%	-14,63%	-14,07%	-6,23%	0,07%
Margen de Intermediación Estimado / Activo Promedio	-1,03%	-1,45%	-1,12%	-0,93%	-0,87%	-0,38%	0,00%
Cartera Castigada Acumulada (Miles USD)	21.447	28.331	29.108	29.656	30.491	32.340	34.809

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria / Elaboración: Class International Rating