

# FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVO DE BIENES RAICES UIO 02

Comité No.: 001-2026

Fecha de Comité: 08 de enero de 2026

Informe con Estados Financieros No Auditados al 31 de noviembre de 2025

Quito – Ecuador

## Equipo de Análisis

Mgs. Jhonatan Velasteguí

dvelastegui@ratingspcr.com

(593) 24501-643

## Calificación

### Significado de la Calificación

La composición de la cartera de inversiones del Fondo y su política de inversión, otorgan una excelente protección ante pérdidas asociadas al riesgo crediticio. El fondo en sí tiene una perspectiva de excelente seguridad y rentabilidad.

A las categorías descritas se pueden asignar los signos más (+) o menos (-) para indicar su posición relativa dentro de la respectiva categoría.

Instrumento Calificado	Calificación	No. Inscripción	Fecha de inscripción
Fondo de Inversión Colectivo Bienes Raíces UIO 02	AAA	2023.Q.11.003639	2023-01-27

## Racionalidad

El Comité de Calificación PCR decide asignar la calificación “AAA” al **Fondo de Inversión Colectivo Bienes Raíces UIO 02**, con información al 31 de noviembre de 2025. Esta calificación se fundamenta en la estructura conservadora del Fondo, respaldada por un activo inmobiliario único arrendado mediante contrato de largo plazo a la Universidad de Las Américas (UDLA), institución con amplia trayectoria en el sector educativo, estabilidad operativa y adecuada capacidad de pago, lo que permite la generación de flujos estables y predecibles durante la vida del Fondo. Adicionalmente, los excedentes temporales de liquidez se canalizan hacia instrumentos de renta fija de alta calidad crediticia, en línea con la política de inversión establecida en el Reglamento, reforzando el bajo perfil de riesgo del vehículo. Se valora, asimismo, la capacidad de gestión de Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos, reflejada en su solidez financiera, cumplimiento regulatorio y desempeño operativo sostenido, elementos que respaldan una administración prudente y eficiente del Fondo.

## Resumen Ejecutivo

- Objetivo del Fondo:** El Fondo de Inversión Colectivo Bienes Raíces UIO 02 tiene como objetivo la adquisición de un inmueble ubicado en Nayón, Quito, destinado a ser arrendado a la Universidad de Las Américas (UDLA) durante la vida del Fondo. A través del cobro de cánones de arrendamiento, el Fondo busca generar ingresos periódicos para la distribución de beneficios a los inversionistas, complementados por la inversión de excedentes de liquidez conforme a su política de inversión, priorizando estabilidad patrimonial y rentabilidad sostenida.
- Estructura del Fondo:** El Fondo es administrado por Fiducia S.A., quien actúa como administrador operativo y fiduciario, levantando el patrimonio mediante la colocación de cuotas de participación en el mercado de valores. Los recursos captados se destinan a la adquisición del activo inmobiliario y su arrendamiento exclusivo a la UDLA. Los flujos provenientes del canon constituyen la fuente principal de ingresos del Fondo, de los cuales se cubren los gastos operativos recurrentes y se distribuyen beneficios trimestrales a los partícipes, a prorrata de su participación. La operación se rige por políticas claras de inversión, liquidez, valuación y avalúos independientes del inmueble.
- Factibilidad del proyecto:** El Fondo se sustenta en un contrato de arrendamiento de largo plazo con la UDLA, que asegura visibilidad sobre los flujos futuros y reduce la volatilidad de ingresos. Las proyecciones financieras muestran flujos de caja positivos, con gastos operativos acotados y recurrentes, permitiendo cubrir adecuadamente los compromisos del Fondo y sostener la distribución de dividendos. Los ejercicios de sensibilidad evidencian que, incluso ante escenarios de interrupción temporal del arriendo o variaciones en el valor de realización del activo, el Fondo mantiene capacidad de cumplimiento y una rentabilidad consistente con su perfil de riesgo. La UDLA presenta una sólida capacidad de pago, sustentada en una generación recurrente y holgada de flujos operativos. Adicionalmente, la institución mantiene una posición de liquidez robusta, lo que le permite absorber adecuadamente sus obligaciones corrientes y futuras. En este contexto, el canon de arriendo anual representa una proporción reducida de sus ingresos y flujos, confirmando la sostenibilidad del compromiso asumido con el Fondo.
- Historial de pago:** El Fondo presenta un historial sólido y consistente de pago de dividendos, evidenciando el cumplimiento oportuno y recurrente de sus obligaciones con los inversionistas. Desde el inicio de sus operaciones, las distribuciones se han realizado de manera trimestral, con montos estables y una rentabilidad efectiva que se ha mantenido dentro de los rangos esperados, oscilando alrededor del 8,2%–8,4% anualizada. Este comportamiento refleja la adecuada generación de flujos provenientes del contrato de arrendamiento vigente, así como una gestión prudente de la liquidez, permitiendo que el Fondo sostenga la entrega periódica de beneficios sin afectar su patrimonio ni su capacidad operativa.

“La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las calificaciones de la Calificadora de Riesgos PACIFIC CREDIT RATING S. A. constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y, la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio.”

- Gestión operativa estable de la administradora:** Se resalta la fortaleza operativa y financiera de Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos, evidenciada en una gestión eficiente y disciplinada, con procesos internos estandarizados y controles documentados que respaldan la ejecución diaria. La entidad muestra solidez patrimonial y un compromiso sostenido de sus accionistas, reflejado en la estabilidad de su operación y en el cumplimiento regulatorio ante la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. Asimismo, el patrimonio administrado ha mostrado una trayectoria de crecimiento desde la autorización y puesta en marcha de sus instrumentos, lo que confirma su capacidad de administración y continuidad operativa en el mercado de valores.

## Factores Clave

### Factores que podrían aumentar la calificación

- No aplica, el Fondo cuenta con la calificación máxima

### Factores que podrían reducir la calificación

- Pérdida o incumplimiento del arrendatario principal: Una eventual salida o falta de pago por parte de UDLA afectaría directamente los flujos proyectados y la estabilidad del fondo.
- Incremento de gastos operativos o tributarios: Aumentos no previstos en costos de mantenimiento, impuestos o seguros impactarían la utilidad neta distribuible a un nivel que el Fondo no reporte utilidad.
- Desvalorización del activo inmobiliario: Una disminución en el valor del inmueble al momento de la venta final reduciría la rentabilidad y el capital recuperable.

## Riesgos asociados

- Riesgo de contraparte (arrendatario): La generación de flujos del Fondo depende de un único arrendatario, Universidad de Las Américas (UDLA), por lo que una eventual terminación anticipada del contrato, incumplimiento en los pagos o deterioro en su capacidad financiera podría afectar la estabilidad de ingresos y, en consecuencia, la continuidad de la distribución de beneficios. No obstante, este riesgo se encuentra mitigado por la existencia de un contrato de arrendamiento vigente por siete años desde noviembre de 2022, con condiciones y tarifas definidas contractualmente, así como cláusulas de penalidad por incumplimiento. Adicionalmente, se incorpora una promesa de compraventa que contempla la obligación de adquisición del inmueble al horizonte previsto, junto con una multa del 20% del valor en caso de incumplimiento, lo que fortalece el marco de protección y reduce el riesgo de interrupción prolongada de flujos.
- Riesgo de desvalorización del activo inmobiliario: El Fondo está expuesto a la variación del valor del inmueble, dado que una eventual desvalorización al momento de su venta o liquidación podría reducir la rentabilidad final y el valor recuperable de las cuotas. Sin embargo, este riesgo se atenúa por la naturaleza del activo un terreno de 55.364 m<sup>2</sup> ubicado en Nayón, Quito y por el respaldo contractual asociado a su uso y a la promesa de compraventa, que otorga mayor visibilidad sobre la salida del proyecto. Asimismo, se contemplan avalúos periódicos independientes y el acompañamiento técnico del Comité Inmobiliario, elementos que permiten mantener una valoración actualizada del activo, mejorar la toma de decisiones y reducir la incertidumbre en escenarios de realización.

## Informe Sectorial de la Economía Ecuatoriana<sup>1</sup>

La economía ecuatoriana mantuvo una trayectoria de recuperación durante la primera mitad de 2025. Según el Banco Central del Ecuador, el PIB creció 3,4% interanual en el primer trimestre y se aceleró a 4,3% en el segundo trimestre, impulsado por la recuperación del consumo de los hogares, de las exportaciones no petroleras y de la inversión. Estos resultados contrastan con la contracción de -0,9% del PIB registrada en el IVT 2024, un año afectado por inestabilidad política, la crisis energética más severa en dos décadas y una débil formación de capital. Aunque el PIB nominal preliminar de 2024 se situó en US\$ 124.676 millones, la economía aún opera por debajo del ritmo necesario para cerrar brechas estructurales en inversión, productividad y empleo.

Durante el segundo trimestre de 2025 se observó un repunte más claro en varias actividades económicas. El comercio creció 6,0% interanual, convirtiéndose en la rama con mayor aporte al PIB del trimestre (0,9%), mientras que la manufactura de productos alimenticios aumentó 8,3%, con una contribución de 0,6%. A su vez, sectores como agricultura, ganadería y silvicultura registraron una expansión del 10,1%, aportando 0,8% al crecimiento total, y las actividades financieras y de seguros crecieron 13,6%, con una incidencia de 0,6%. En contraste, la explotación de minas y canteras mostró una caída de 2,1%, restando 0,2% al PIB, aunque las exportaciones no petroleras, especialmente camarón, cacao y elaborados de pescado, continuaron posicionándose como motores fundamentales del frente externo. El mercado laboral, por su parte, mantiene vulnerabilidades estructurales: pese a que la tasa de desempleo se ubicó en 3,2% en septiembre de 2025, el empleo adecuado permanece alrededor del 35%, mientras el subempleo y la informalidad siguen elevados, afectando con mayor intensidad a zonas urbanas y a mujeres, de acuerdo con el INEC.

Por su parte, la inflación mantuvo un comportamiento moderado durante 2025. Hasta octubre de 2025, el INEC reportó una variación mensual de 0,28%, una inflación acumulada de 2,51% y una tasa interanual de 1,24%, niveles que reflejan un entorno de precios relativamente estable en comparación regional. No obstante, el poder adquisitivo de los hogares continuó presionado por el incremento del IVA aplicado en el primer semestre del 2024, así como por el lento avance de los ingresos reales en un mercado laboral con altos niveles de subempleo e informalidad. Esta combinación limitó la recuperación del consumo privado, que sigue siendo uno de los componentes más determinantes de la demanda agregada y cuya trayectoria continúa condicionada por el ajuste tributario y la capacidad reducida de los hogares para absorber incrementos en el costo de vida.

Según las últimas proyecciones del Fondo Monetario Internacional (FMI), publicadas en el *World Economic Outlook Update* de abril de 2025, se estima que el PIB de Ecuador crecerá un +1,7% en 2025. Por su parte, el Banco Mundial, en su informe *Global Economic Prospects* de junio de 2025, prevé un crecimiento de +1,9% para el mismo año. Estas proyecciones se fundamentan en la recuperación gradual del sector eléctrico tras la crisis de 2024, un entorno político más estable posterior a la reelección presidencial, y la expectativa de una reactivación moderada de la inversión pública y privada. A pesar de estos elementos favorables, el consumo privado seguirá limitado por un mercado laboral frágil y por la lenta recomposición del ingreso disponible de los hogares.

Las condiciones externas continuarán siendo determinantes para la evolución de la economía ecuatoriana. Factores como los precios del petróleo, el acceso a financiamiento internacional y las tensiones comerciales globales marcarán tanto el ritmo fiscal como la sostenibilidad macroeconómica. Aunque se prevé que la consolidación de proyectos mineros y la expansión de las exportaciones no tradicionales impulse una recuperación gradual en los próximos trimestres, este avance seguirá limitado por la estrechez fiscal y la volatilidad del entorno internacional. A ello se suma el clima político posterior a la reciente consulta popular, cuyos resultados reflejaron una ciudadanía cautelosa frente a cambios estructurales. Este escenario genera un nivel adicional de incertidumbre institucional que podría influir en las expectativas de inversión y en la percepción de riesgo soberano.

En este contexto, la percepción de riesgo soberano continúa condicionada tanto por los desequilibrios fiscales como por la incertidumbre política derivada del reciente proceso consultivo. La falta de consensos internos y la limitada capacidad para implementar reformas estructurales presionan las expectativas de los inversionistas y mantienen las primas de riesgo en niveles elevados. El EMBI de Ecuador se ha mantenido volátil a lo largo de 2025, reflejando la necesidad de mayor claridad en la trayectoria fiscal y en la estrategia de financiamiento del Gobierno. Esta combinación de factores sigue restringiendo el acceso del país a los mercados internacionales de deuda en condiciones competitivas, obligando a priorizar fuentes alternativas de financiamiento y una gestión prudente de las obligaciones futuras. El riesgo país (EMBI) se ubicó en 694 puntos básicos al 20 de noviembre de 2025, de acuerdo con el BCE, lo cual refleja una percepción aún elevada de riesgo soberano.

### Panorama macroeconómico general

Desde inicios de 2020, la economía ecuatoriana enfrentó una contracción significativa debido al impacto de la pandemia por COVID-19. El cierre de fronteras, el confinamiento obligatorio y la paralización de las actividades productivas llevaron a una caída abrupta del Producto Interno Bruto (PIB). Según datos del Banco Central del Ecuador (BCE), el PIB se redujo en aproximadamente -6,6% al cierre de ese año, afectado principalmente por la caída del consumo interno, la inversión y las exportaciones no petroleras.

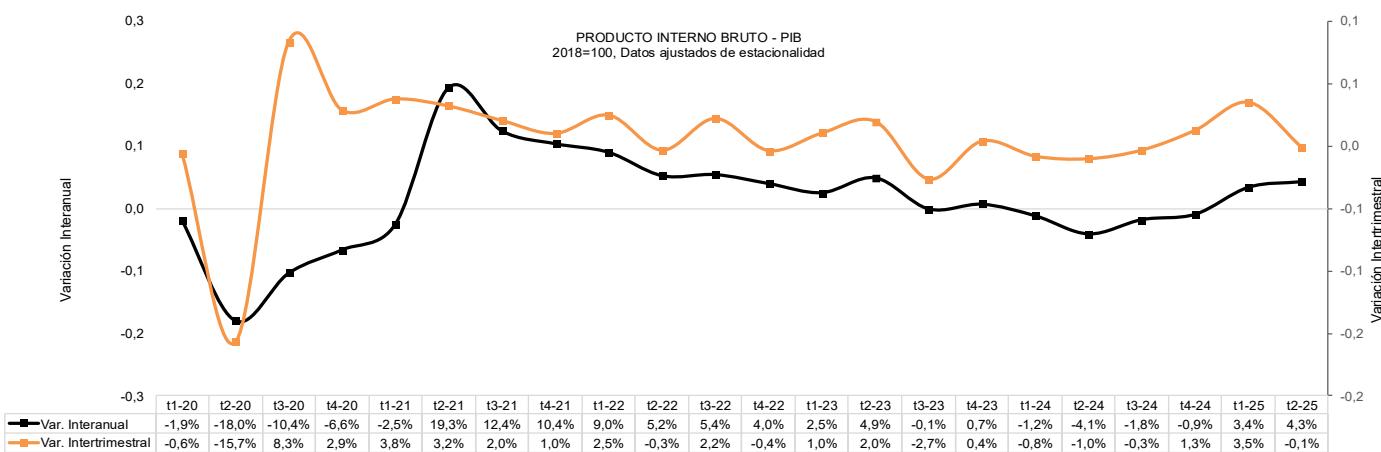
Durante 2021 se registró una recuperación económica notable, impulsada por el efecto rebote posterior a la pandemia, la reapertura de la economía, la campaña de vacunación y un entorno externo favorable, especialmente por el incremento de los precios del petróleo. El BCE reportó un crecimiento económico del +10,4% en 2021, destacándose el dinamismo en los sectores de comercio, construcción y manufactura alimenticia. Sin embargo, parte de este crecimiento respondió al efecto estadístico de comparación con una base baja del año anterior.

<sup>1</sup> Las cifras utilizadas para este análisis son las últimas publicadas por el Banco Central del Ecuador.

En 2022 se consolidó una senda de crecimiento moderado, con una expansión anual del PIB del +4,0%, según cifras del BCE. La minería, las exportaciones no tradicionales y el consumo privado fueron los principales motores de esta evolución. No obstante, factores internacionales como el conflicto en Ucrania, las disrupturas logísticas globales y las presiones inflacionarias comenzaron a afectar la actividad económica. A nivel interno, la inversión privada mostró señales de desaceleración por la incertidumbre política y jurídica.

El año 2023 marcó un punto de inflexión, con señales de enfriamiento económico. Si bien en la primera mitad del año se mantuvieron tasas positivas de crecimiento, en el segundo semestre se registró una contracción económica leve y una desaceleración en contraste con el primer semestre del año, atribuida a la pérdida de confianza empresarial, el aumento de la inseguridad y una reducción del consumo interno. Esta tendencia se profundizó en 2024, cuando se sumó una severa crisis energética causada por una prolongada sequía, lo que redujo la generación hidroeléctrica y obligó a implementar apagones. El BCE reportó una caída acumulada del PIB de -0,9% en ese año. Además, el ajuste fiscal y el aumento del IVA limitaron el ingreso disponible de los hogares y afectaron el consumo.

Finalmente, durante el primer semestre de 2025 la economía ecuatoriana mostró un proceso de recuperación gradual, sostenido por la normalización del suministro eléctrico y un entorno institucional algo más estable. De acuerdo con el Banco Central del Ecuador, el PIB creció 3,4% en el primer trimestre y se aceleró a 4,3% en el segundo trimestre del año, impulsado por el dinamismo del sector agropecuario, el fortalecimiento del comercio y una mayor actividad en manufactura de alimentos y servicios relacionados al transporte y la logística.



En el segundo trimestre de 2025, la economía ecuatoriana continuó afianzando su proceso de recuperación. El PIB creció 4,3% interanual, una mejora significativa frente a la caída de 4,1% registrada en el mismo periodo de 2024, cuando el estiaje comenzó a afectar el desempeño productivo. Este repunte refleja la contribución favorable de múltiples sectores y la reversión del deterioro observado el año previo.

A nivel sectorial, el dinamismo provino principalmente de las actividades no petroleras. De las 20 industrias que conforman la economía, 15 registraron incrementos, sobresaliendo el comercio, la agricultura, los servicios financieros, los servicios profesionales y la manufactura de alimentos. Estas ramas se consolidaron como los pilares del crecimiento, tanto por su aporte al Valor Agregado Bruto como por su efecto multiplicador sobre otras actividades.



Fuente: Banco Central del Ecuador / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Desde la óptica del gasto, el avance del trimestre se explicó sobre todo por el mayor Consumo de los Hogares, que creció 8,7%, y por el buen desempeño de las Exportaciones, que aumentaron 7,9%. Ambos componentes reflejan una mejora en la confianza de los agentes económicos, mayor capacidad de gasto y una reactivación de la demanda externa.

El gasto del Gobierno General también mostró un incremento, con una variación interanual de 0,4%, apoyado en un mayor nivel de ejecución presupuestaria en áreas como programas sociales, educación, salud y seguridad. Las importaciones mostraron asimismo un crecimiento, particularmente las de bienes de consumo, en línea con el fortalecimiento del gasto de los hogares. El ingreso de bienes intermedios se incrementó debido a la mayor actividad de la manufactura y la construcción, que demandaron plásticos, químicos, materiales metálicos, madera y maquinaria ligera. A esto se sumó el aumento de las importaciones de combustibles y lubricantes, asociado a una mayor movilidad de personas y mercancías, coherente con el mayor dinamismo de los sectores de transporte y comercio.

En términos desestacionalizados, el PIB mostró una ligera disminución trimestral de 0,1% frente al primer trimestre de 2025. Esta caída respondió principalmente al incremento de las importaciones y a una reducción de la inversión, influenciada por la estacionalidad propia de la construcción. Estos efectos compensaron el impulso del

consumo de los hogares y del buen desempeño exportador. Aun así, la mitad de las industrias, es decir 10 de las 20, registraron resultados positivos respecto al trimestre anterior.

#### Calificación de Riesgo Soberano

La calificación de riesgo soberano de Ecuador fue mantenida en CCC+ por Fitch Ratings en su informe más reciente de agosto de 2025. Esta calificación refleja un riesgo elevado de impago de la deuda externa del país, debido a limitaciones en la capacidad financiera y vulnerabilidades económicas, aunque con una perspectiva estable, gracias a la mejora en las finanzas públicas y el cumplimiento de compromisos de deuda.

Por su parte, S&P Global ha mantenido la calificación de B- para la deuda soberana de Ecuador, con perspectiva "estable" en agosto de 2025, principalmente a las crecientes presiones de liquidez y a la dificultad que enfrenta el gobierno para implementar políticas correctivas en un contexto de alta inseguridad y falta de confianza en los mercados.

Ambas agencias han señalado que la estabilidad futura de la economía ecuatoriana dependerá en gran medida de la capacidad del gobierno para consolidar las finanzas públicas y recuperar la confianza de los acreedores internacionales.

En cuanto a Moody's, la agencia mantuvo la calificación soberana de Ecuador en Caa3 con perspectiva estable desde junio de 2025. Esta calificación indica un alto riesgo crediticio y refleja la vulnerabilidad del país ante posibles incumplimientos de deuda externa, aunque la perspectiva estable señala que no se esperan cambios inmediatos debido a la disciplina fiscal y acceso a financiamiento multilateral.

Calificaciones de Riesgo Soberano Ecuador 2025			
Calificadoras de Riesgo	Calificación	Perspectiva	Actualización
FITCH	CCC+	-	Agosto 2025
MOODY'S	Caa3	Estable	Junio 2025
S&P	B-	Estable	Agosto 2025

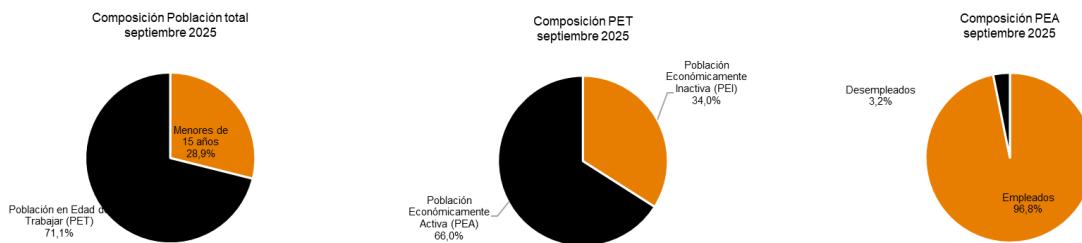
Fuente: Calificadoras de Riesgo Internacionales / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

#### Mercado laboral

En un contexto de bajo crecimiento económico y persistente informalidad, el mercado laboral ecuatoriano mostró en septiembre de 2025 una combinación de estabilidad aparente y fragilidad estructural. La tasa de desempleo nacional fue de 3,2% de la PEA, un ligero incremento frente al 3,5% registrado hasta junio de 2025. Adicional, se menciona que el empleo adecuado se mantuvo en 37,0%, mientras que el subempleo alcanzó 17,6%, y 30,8% de los ocupados permanecen en otras formas de empleo no pleno, con ingresos bajos o sin contrato. La informalidad laboral alcanzó 53,1%, y la mayoría de estos empleos se concentran en actividades de comercio minorista, agricultura, servicios personales y transporte. Esta informalidad, además de limitar la recaudación fiscal, también preocupa el acceso a seguridad social, pensiones y estabilidad laboral.

En septiembre de 2025, la estructura demográfica y laboral de Ecuador revela una población predominantemente joven, donde el 28,9% son menores de 15 años y el 71,1% está en edad de trabajar. Dentro de esta población laboral potencial, el 66,0% forma parte de la población económicamente activa (PEA), mientras que el 34,0% permanece inactiva, ya sea por dedicarse a estudios, tareas del hogar o estar fuera del mercado por otras razones. Esta composición sugiere que, aunque existe una base importante de fuerza laboral, una parte significativa aún no se incorpora al mercado.

En cuanto a la PEA, el 96,8% se encuentra ocupada y solo el 3,2% está desempleada. No obstante, esta aparente solidez del empleo debe leerse con cautela, ya que gran parte de los trabajadores se encuentra en condiciones informales o de subempleo. Así, el mercado laboral ecuatoriano continúa enfrentando retos estructurales relacionados con la calidad del empleo, la baja productividad y las brechas de género, especialmente en los ingresos y el acceso a trabajos formales.



Fuente: INEC / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

#### Comercio Exterior

En el segundo trimestre de 2025, los flujos comerciales del país continuaron mostrando un desempeño favorable, con superávits tanto en la balanza petrolera como en la no petrolera. Como resultado, la Balanza Comercial Total cerró con un saldo positivo de US\$ 1.878,3 millones, aunque este valor es US\$ 154,5 millones menor que el registrado en el mismo trimestre de 2024, equivalente a una disminución del 7,6% interanual. Aun así, el superávit de la balanza no petrolera alcanzó su nivel más alto para un segundo trimestre.

La Balanza Comercial Petrolera presentó un superávit de US\$ 443,0 millones, cifra que representa una caída de US\$ -244,6 millones (-35,6%) frente al mismo trimestre del año anterior. Este descenso respondió a la reducción en el valor exportado de productos petroleros (-16,3%), una contracción más pronunciada que la observada en las importaciones de derivados (-8,9%). A ello se sumó la caída del 22,1% en el precio promedio del barril de crudo ecuatoriano en comparación interanual.

Por su parte, la Balanza Comercial No Petrolera cerró con un superávit de US\$ 1.435,3 millones, superior en US\$ 90,1 millones al registrado en igual período de 2024. Este resultado se explicó por el crecimiento simultáneo de las exportaciones no petroleras (16,2%) y de las importaciones no petroleras (18,8%), en línea con el comportamiento de los principales productos intercambiados en este segmento.

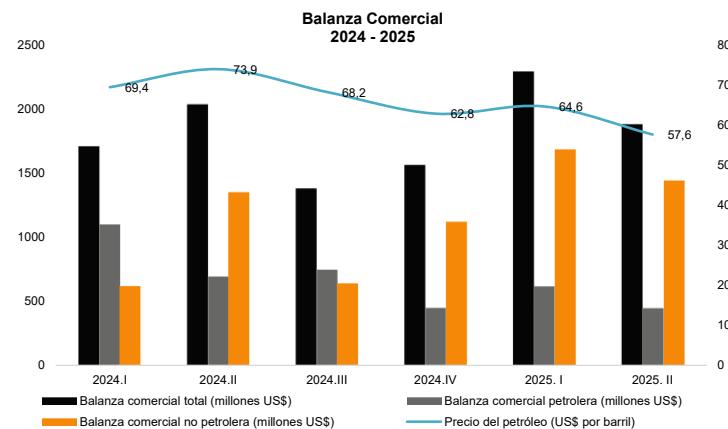
Respecto a los destinos de exportación, durante el segundo trimestre de 2025 Panamá concentró el 19,2% de las ventas externas, seguido por China (18,0%), Estados Unidos (17,5%) y Rusia (2,8%). En cuanto al aporte al incremento total de las exportaciones (7,2% interanual), Panamá fue el principal contribuyente, con US\$ 1.825,9 millones (28,5% del total), seguido de la Unión Europea y China. En contraste, las exportaciones hacia Estados Unidos disminuyeron 19,9%, restando dinamismo al crecimiento agregado.

En el segmento petrolero, cuya venta externa retrocedió 16,3%, Panamá continuó desempeñando un rol predominante como destino, concentrando el 90,3% del crudo y 44,1% de derivados, exportaciones realizadas tanto por Petroecuador como por operadores privados.

Las exportaciones no petroleras crecieron 16,2%, impulsadas por mayores envíos hacia Estados Unidos y la Unión Europea, donde los productos no petroleros aumentaron 31,9% y 28,0%, respectivamente. Asimismo, Malasia reforzó su importancia estratégica como destino por su demanda de cacao y camarón para procesamiento y reexportación.

Por el lado de las importaciones, el país adquirió bienes por US\$ 7.619,4 millones, lo que significó un aumento del 8,8%, explicado por un mayor volumen importado (15,1%) y menores precios internacionales (-5,5%). Las compras no petroleras crecieron 11,8%, mientras que las importaciones petroleras se redujeron ligeramente (-1,0%). En la comparación interanual, el valor total importado aumentó 11,4%, principalmente por el mayor volumen (26,2%) y por el desempeño favorable de los bienes no petroleros (18,5%).

En cuanto a los proveedores externos, China aportó el 23,2% del total importado, seguido de Estados Unidos (28,7%) y la Unión Europea (10,5%), representando en conjunto el 62,4% de las importaciones del país. Las compras a China fueron las de mayor dinamismo, destacándose materias primas e insumos industriales como acero laminado. Desde Estados Unidos predominaron las importaciones de gasoil, nafta y paquetes por correo rápido, mientras que la participación de la Unión Europea disminuyó debido a la reducción en importaciones de nafta.



Fuente: Banco Central del Ecuador / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

### Inflación y costo de vida

En octubre de 2025, la dinámica de precios en Ecuador mostró una aceleración moderada, manteniéndose dentro de un rango de inflación baja. El Índice de Precios al Consumidor (IPC) alcanzó 115,13 puntos, reflejando una inflación mensual de 0,28%, superior al 0,08% registrado en septiembre y al comportamiento negativo observado un año antes (-0,24%). En términos interanuales, la inflación se ubicó en 1,24%, ligeramente por debajo del nivel de octubre de 2024 (1,36%), aunque por encima del registro del mes previo (0,72%). Con ello, la inflación acumulada del año llegó a 2,51%, frente al 2,23% de septiembre y al 1,79% registrado en octubre del año anterior.

El aumento mensual de precios estuvo impulsado principalmente por tres divisiones de consumo: Alimentos y bebidas no alcohólicas, que aportó la mayor incidencia (0,1337%), seguida de Transporte (0,0493%) y Recreación y cultura (0,0381%). La primera de estas divisiones, que representa el 22,45% de la ponderación del IPC, explicó buena parte de la variación del mes, debido al incremento observado en varios de los 115 productos que la conforman.

En cuanto al poder adquisitivo de los hogares, el costo de la Canasta Familiar Básica (CFB) se ubicó en US\$ 823,22, con un aumento mensual de 0,42%. El ingreso familiar promedio, calculado para un hogar tipo de cuatro miembros con 1,6 perceptores, fue de US\$ 877,33, equivalente al 106,57% del costo de la CFB. Si bien el ingreso cubre el valor total de la canasta, la brecha sigue siendo estrecha y su evolución depende de la estabilidad de los precios, especialmente en los rubros de alimentos y transporte.

En conjunto, los resultados de octubre de 2025 muestran una economía con inflación contenida, pero con presiones al alza en componentes sensibles del consumo familiar. La incidencia de alimentos y transporte confirma que los hogares de menores ingresos continúan siendo los más expuestos a variaciones mensuales de precios.

IPC Acumulada Anual													
Período	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre	
2020	0,23	0,07	0,27	1,28	1,01	0,39	-0,23	-0,55	-0,71	-0,90	-0,90	-0,90	-0,93
2021	0,12	0,20	0,38	0,73	0,81	0,63	1,16	1,28	1,30	1,51	1,87	1,94	
2022	0,72	0,96	1,07	1,67	2,24	2,90	3,06	3,09	3,46	3,58	3,57	3,74	
2023	0,12	0,14	0,20	0,40	0,49	0,87	1,41	1,92	1,96	1,78	1,37	1,35	
2024	0,13	0,22	0,51	1,79	1,67	0,70	1,63	1,85	2,03	1,79	1,53	0,53	
2025	-0,15	-0,06	0,29	0,55	1,59	1,65	1,83	2,14	2,23	2,51			
$\bar{x}$ últimos 10 años	0,22	0,28	0,42	0,86	0,99	0,87	1,03	1,12	1,21	1,24	0,90	0,86	

Fuente: INEC / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

### Perspectivas Económicas Nacionales

El análisis económico de Ecuador durante el período 2020 – 2024 revela una economía marcada por fuertes oscilaciones, con una recuperación post-pandemia seguida por una fase de desaceleración y contracción. El año 2024 cerró con una caída anual del PIB del -0,9%, explicada por la baja inversión, la crisis energética, la fragilidad institucional y una menor dinámica en sectores clave como la manufactura, la construcción y los servicios técnicos. A pesar de este retroceso, el país logró sostener superávits comerciales relevantes y fortalecer sus ingresos fiscales debido al aumento del IVA y al apoyo financiero multilateral, en particular del FMI.

Durante el año 2025 se observa un punto de inflexión. Tras la normalización gradual del suministro eléctrico y el avance de nuevos proyectos mineros y agroindustriales, el PIB volvió a crecer en los primeros trimestres del año, impulsado por la agricultura, el comercio, la manufactura de alimentos y algunos servicios financieros y logísticos.

Las proyecciones del Fondo Monetario Internacional y del Banco Mundial señalan un crecimiento moderado para todo el año, coherente con una economía que sale de la recesión, pero aún enfrenta restricciones de financiamiento y baja inversión privada.

En el frente externo, el país recibió una noticia especialmente favorable a mediados de noviembre: Estados Unidos decidió eliminar la sobretasa arancelaria aplicada a más de un centenar de productos ecuatorianos, principalmente agrícolas, entre ellos café, cacao, banano y diversas frutas tropicales. Esta medida mejora la competitividad de exportaciones clave y abre espacio para aumentar volúmenes y márgenes en uno de los mercados más importantes para Ecuador, aunque a cambio el país se comprometió a revisar ciertas barreras no arancelarias y a facilitar el acceso de bienes de capital y productos con mayor contenido tecnológico procedentes de ese socio.

Al mismo tiempo, la percepción de riesgo soberano muestra señales mixtas. Por el lado positivo, la agencia Fitch elevó la calificación de los instrumentos de deuda de largo plazo del Estado ecuatoriano y asignó una nota de recuperación más alta (B-), argumentando que el país presenta mejores perspectivas de pago que en el pasado reciente. De forma complementaria, se ratificó la buena evaluación del programa de flujos futuros asociado a Ecuador DPR Funding (BB-), manteniendo una calificación en el rango especulativo alto con perspectiva estable, lo que respalda la capacidad del país para estructurar financiamientos respaldados en ingresos externos recurrentes.

Sin embargo, el escenario político reciente introduce nuevos focos de incertidumbre. La consulta popular de mediados de noviembre significó un revés importante para la agenda de reformas del gobierno, ya que el electorado rechazó todas las propuestas de cambio constitucional. Diversos análisis destacan que el resultado refleja desconfianza hacia modificaciones institucionales de amplio alcance y un cansancio social frente a procesos constituyentes recurrentes. Tras la votación, los precios de los bonos ecuatorianos cayeron y el riesgo país se incrementó, evidenciando mayor cautela de los mercados frente a la gobernabilidad y a las posibilidades de continuar con ajustes estructurales.

A ello se suma un contexto social tenso, marcado por protestas extendidas contra la eliminación del subsidio al diésel y otros ajustes en los precios de los combustibles. Las movilizaciones, lideradas en buena medida por organizaciones indígenas y sectores de transporte y agricultura, han derivado en bloqueos y episodios de violencia que obligaron al gobierno a declarar estados de excepción en varias provincias. Este clima de conflictividad eleva la percepción de riesgo interno, afecta costos logísticos y podría retrasar decisiones de inversión si no se alcanzan acuerdos mínimos entre el Ejecutivo y los actores sociales.

Pese a estas tensiones, la inflación se mantiene en un rango bajo. A octubre, los precios al consumidor mostraban una variación anual moderada y una inflación acumulada todavía contenida, con presiones localizadas en alimentos, transporte y recreación, mientras que el ingreso familiar promedio aún lograba cubrir el costo de la canasta básica. Ello sugiere que, por ahora, la política fiscal y la coordinación con el programa del Fondo Monetario Internacional han evitado desbordes inflacionarios, aunque los ajustes en combustibles y la volatilidad del tipo de cambio real externo seguirán siendo fuentes de riesgo para el costo de vida de los hogares de menores ingresos.

En síntesis, la economía ecuatoriana entra al cierre de 2025 con una combinación de avances y vulnerabilidades. Por un lado, mejora la calificación crediticia, se consolida la disciplina fiscal, se mantiene una inflación baja y se abren nuevas oportunidades comerciales con la reducción de aranceles en el mercado estadounidense. Por otro, la derrota del gobierno en la consulta popular, el aumento del riesgo país, la persistencia de la informalidad laboral y las protestas por los subsidios crean un entorno político y social complejo. La consolidación de la recuperación dependerá de la capacidad del país para traducir los beneficios comerciales y la mejora en la percepción crediticia en mayor inversión productiva, generación de empleo formal y reducción de la conflictividad social, sin perder de vista la necesidad de fortalecer la institucionalidad y la gobernanza económica.

## Sector Fondos de Inversión en Ecuador

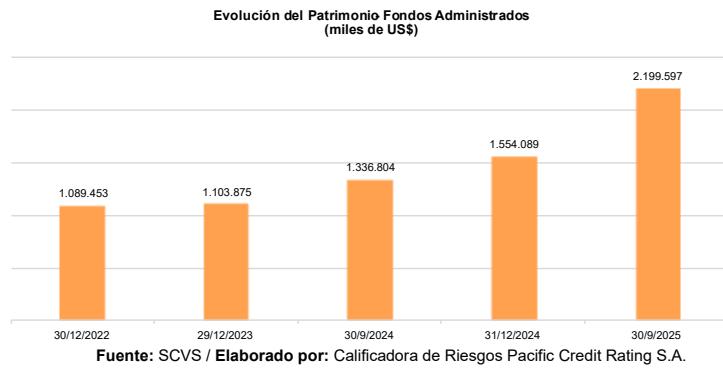
En el mercado de inversiones ecuatoriano, los fondos de inversión constituyen vehículos financieros que agrupan el capital de múltiples inversionistas (conocido como "pool" de dinero), con el objetivo de alcanzar un volumen que permita una diversificación eficiente del portafolio, reduciendo así los riesgos asociados a una inversión individual. Esta figura facilita el acceso a instrumentos del mercado de valores, incluso para inversionistas con montos relativamente pequeños, y se encuentra regulada por la Ley del Mercado de Valores y la normativa emitida por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS).

Actualmente, en Ecuador existen tres tipos de fondos de inversión: administrados, colectivos y cotizados (ETFs), cada uno con características operativas y jurídicas particulares:

- **Fondos Administrados:** Son fondos abiertos en los que el inversionista puede ingresar o salir en cualquier momento, respetando el plazo mínimo de permanencia establecido en el reglamento interno del fondo. El valor del patrimonio y de la unidad de participación varía diariamente, de acuerdo con el valor de mercado de los activos que componen el portafolio. No cuentan con una fecha determinada de liquidación, y su gestión está en manos de una administradora autorizada.
- **Fondos Colectivos:** Se constituyen a través de un proceso de oferta pública, en el cual los inversionistas adquieren cuotas de participación que no son rescabables hasta el vencimiento del fondo. Estos instrumentos tienen un plazo de duración fijo y definido desde su constitución, y su política de inversión y liquidez está determinada en su reglamento de emisión. Suelen utilizarse para proyectos específicos o carteras cerradas con objetivos definidos.
- **Fondos Cotizados (ETFs):** Aunque su desarrollo en Ecuador ha sido limitado, recientemente han experimentado avances regulatorios para su implementación. Estos fondos buscan replicar el comportamiento de un índice bursátil (como el IQE o índices sectoriales) y combinan las características de los fondos tradicionales con la flexibilidad de negociación de las acciones, ya que se transan en bolsa en tiempo real. Representan una alternativa eficiente para inversionistas institucionales y personas naturales que buscan diversificación con liquidez inmediata.

La evolución del marco normativo y el fortalecimiento de la educación financiera han permitido una mayor participación de los fondos de inversión en el mercado de capitales local, aunque su penetración aún es baja en comparación con otras economías de la región. No obstante, los fondos representan una herramienta clave para canalizar ahorro hacia proyectos productivos, infraestructura y desarrollo empresarial en el país.

Desde un enfoque por patrimonio neto de los Fondos Administrados, en los últimos cinco años se han presentado fluctuaciones en el patrimonio. En 2020 el total invertido en esta clase de fondos fue de US\$ 795,59 millones y hasta diciembre 2021 se contabilizó US\$ 1.210,63 millones experimentando el crecimiento más alto (52,17%), las principales causas del crecimiento fue la reactivación paulatina de la economía, así como un mayor incentivo de los consumidores hacia el ahorro anulado a los excedentes de liquidez en la economía. Para el siguiente año el comportamiento se revirtió y este sector se redujo un 10,03% alcanzando US\$ 1.089,42 millones en diciembre 2022 en respuesta a la reactivación total de la mayoría de los sectores lo que ocasionó un mayor movimiento del consumo y un menor destino de recursos al ahorro. Los fondos de inversión administrados ganan un mayor mercado cada año, en 2023 este segmento creció un 1,34% y en el 2024 se evidenció un aumento del patrimonio de 40,78%, por lo que existe también un mayor incentivo por parte de las administradoras en la creación de nuevos fondos con diferentes características, alineándose a lo que buscan los diferentes nichos de mercado. A septiembre de 2025 el patrimonio del sector de Fondos Administrados alcanzó los US\$ 2.199,60 millones.



Fuente: SCVS / Elaborado por: Calificador de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Hasta septiembre de 2025 existe un total de 65 fondos de inversión administrados vigentes divididos entre 15 administradoras de fondos, lo que representó un total de US\$ 2.199,60 millones en patrimonio neto. Por *Market Share*, las 5 administradoras más grandes del mercado representan el 90,20% del total del patrimonio neto. Fiducia lidera el sector con los 8 fondos que mantiene vigente en el mercado, representando un 37,20% (US\$ 818,26 millones). En segundo lugar, se encuentra Fideval con un 25,28% (US\$ 556,00 millones) administrando 10 fondos. A continuación, un detalle de la participación:

Fecha	30/9/2024	30/9/2025		
Administradoras de Fondos	Patrimonio	%	Patrimonio	%
FIDUCIA S.A.	463.404.429	34,67%	818.261.988	37,20%
FIDEVAL S.A.	379.206.864	28,37%	555.996.688	25,28%
ANEFI S.A.	219.559.523	16,42%	298.180.328	13,56%
AFP GENESIS	145.098.135	10,85%	171.553.696	7,80%
VANGUARDIA	52.267.525	3,91%	140.085.655	6,37%
FIDUCIARIA ATLÁNTIDA FIDUTLAN	36.504.150	2,73%	68.040.815	3,09%
ZION	11.867.380	0,89%	53.177.668	2,42%
AFPV	13.372.758	1,00%	45.469.642	2,07%
PLUSFONDOS	7.925.446	0,59%	23.785.813	1,08%
GENERATRUST	1.010.740	0,08%	7.929.930	0,36%
SMARTFONDOS		0,00%	7.760.452	0,35%
ADMINISTRADORA DE FONDOS ADMUNIFONDOS S.A.	5.316.037	0,40%	5.085.967	0,23%
CAPITALIUM	230.284	0,02%	2.875.296	0,13%
FUTURFID S.A.	1.040.622	0,08%	1.393.008	0,06%
MAXFONDOS S.A.		0,00%	-	0,00%
<b>Total</b>	<b>1.336.803.895</b>	<b>100,00%</b>	<b>2.199.596.946</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: SCVS / Elaborado por: Calificador de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Desde una perspectiva estructural basada en el plazo de permanencia, se observa que las Administradoras de Fondos y Fideicomisos en Ecuador continúan diversificando sus portafolios entre fondos de corto, mediano y largo plazo, con el fin de atender distintas necesidades de liquidez y perfil de riesgo de los inversionistas.

En cuanto a la distribución por plazos:

- **Hasta 30 días:** representan el 26,23% del total (US\$ 577,04 millones). Se mantienen como la opción preferida para liquidez inmediata. Crecen +28,84% desde dic-2024 (+US\$ 129,16 millones).
- **31 a 90 días:** A septiembre de 2025 US\$ 594,69 millones (27,04% del total). Muestran sólido dinamismo con un aumento de +US\$ 160,16 millones (+36,86%), reflejando preferencia por productos de baja volatilidad y rotación frecuente.
- **91 a 180 días:** alcanzan US\$ 355,97 millones a septiembre de 2025 (16,18%), con un crecimiento +91,81% vs dic-2024 (+US\$ 170,39 millones), señal del interés especialmente institucional por equilibrar rentabilidad y liquidez a mediano plazo.
- **360 días o más:** continúan como la categoría de mayor volumen, con US\$ 671,90 millones a septiembre de 2025 (30,55% del total). Desde mayo 2025 aumentan +17,3% hasta septiembre, ratificando la tendencia observada desde 2023 de mayor preferencia por horizontes largos en un entorno de mayor estabilidad y menores tasas reales.

Este comportamiento refleja una maduración progresiva del mercado de fondos, donde las administradoras han optado por ampliar su oferta con productos adaptados a distintos perfiles de riesgo, horizontes de inversión y ciclos de liquidez, con el fin de captar nuevos nichos de mercado. Además, el crecimiento sostenido en todos los segmentos denota una mayor confianza del inversionista en este vehículo de inversión colectiva, apoyado por mejoras en la transparencia, tecnología y gestión profesional del portafolio.

Patrimonio neto por plazo de permanencia	31/12/2024	30/9/2025
<b>Hasta 30 días</b>	<b>447.876.427</b>	<b>577.035.614</b>
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO CENTENARIO REPO	212.175.306	241.835.797
FONDO ADMINISTRADO DE INVERSION 'FONDO REAL'	104.908.575	132.179.809
FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO VIVO	43.880.745	82.825.950
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO OPORTUNIDAD	34.707.081	55.474.723
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO VANGUARDIA 4	25.716.893	28.121.467
FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO LÍQUIDO	7.623.602	11.187.050
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO AGIL	14.028.471	7.618.526
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO A LA VISTA	1.077.421	5.621.005
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO GENERA CAPITAL	651.164	4.543.277
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO CASH	1.643.308	4.163.224
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO 30 PLUS	1.115.617	2.584.966
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO GENERA ACCION 30	194.091	612.153
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO EFECTIVO	100.457	197.168
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO CIUDADANO	53.698	70.501
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO MAXFONDO INMEDIATO		
<b>31 a 90 días</b>	<b>434.526.266</b>	<b>594.691.052</b>
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO CENTENARIO RENTA	68.107.592	106.872.698
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO DE CORTO PLAZO CP GUION UNO	157.053.585	138.265.770
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO FIXED 90	44.190.168	63.248.882
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO FLEXIBLE 30-60	37.563.657	62.160.829
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO FONDO SEGURO FS-2	22.130.641	58.759.177
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO VANGUARDIA 90	24.638.215	51.758.835
Fondo de Inversión Administrado FIT	20.952.831	31.954.022
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO OPTIMO	18.276.917	29.142.588
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO LIQUIDEZ	9.025.294	19.783.916
FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO ALPHA	20.998.607	17.731.817
FONDO ADMINISTRADO DE INVERSION MASTER	9.250.147	12.264.955
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO 90 PLUS	2.338.613	2.712.442
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO NOVA		35.121
<b>91 a 180 días</b>	<b>185.586.649</b>	<b>355.974.383</b>
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO PBTF	66.564.544	136.079.420
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO PRODUCTIVO	61.741.939	86.881.358
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO IDEAL 180	6.023.096	51.334.538
FONDO ADMINISTRADO DE INVERSION ESTRATEGICO	24.325.023	27.532.193
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO META FM3	14.414.562	20.608.016
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO ACTIVO	2.553.885	13.437.169
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO EFICAZ	1.700.888	8.051.013
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO SUPERIOR	7.957.697	7.475.240
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO PLUS 180		3.909.535

Patrimonio neto por plazo de permanencia	31/12/2024	30/9/2025
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO CRECIMIENTO	305.015	633.785
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO AURA		32.116
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO MAXFONDO GANADOR		
<b>360 días o más</b>	<b>485.794.360</b>	<b>671.895.897</b>
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO ACUMULACION	128.192.128	176.043.264
FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO ALIADO	117.368.888	123.652.619
FONDO ADMINISTRADO DE INVERSION RENTA PLUS	53.791.040	64.289.453
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO HORIZONTE	56.057.087	51.940.841
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO SEMILLA FAS-5	26.220.951	51.404.777
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO VANGUARDIA PREVISION	19.370.914	43.695.089
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO OMEGA	5.326.427	35.445.851
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO ELITE	17.420.667	21.986.285
FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO OBJETIVO	12.427.484	17.764.243
FONDO ADMINISTRADO DE INVERSION VANGUARDIA PREVISION MAS	8.591.659	16.510.263
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO MULTIPLICA	7.401.086	11.925.466
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO MI RETIRO	7.677.161	10.911.505
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO FUTURO AHORRO PROGRAMADO	12.399.954	10.586.797
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO PLUS 360	3.647.039	8.957.866
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO SMART-ONE	8.202	7.692.213
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO CONFIA	1.010.587	6.481.982
FONDO ADMINISTRADO DE INVERSION PREVENIR	5.003.248	5.015.466
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO GENERA VALOR 365	952.596	2.774.500
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO DINAMICO		2.241.511
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO VIRTUAL PLANIFICA	1.093.451	1.393.008
FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO PROSPERA	1.009.301	1.055.972
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO GANANCIA	103.585	125.923
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO TIEMPO EXTRA		1.002
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO MAXFONDO SUPREMO		
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO MAXFONDO LUCRATIVO		
<b>Total, general</b>	<b>1.553.783.702</b>	<b>2.199.596.946</b>

Fuente: SCVS / Elaborado por: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Al corte de septiembre de 2025, el total de partícipes en el sistema de Fondos de Inversión Administrados en Ecuador ascendió a 469.115 personas, lo que representa un crecimiento relevante respecto a los 435.022 registrados al cierre del 2024. Esta evolución refleja una mayor penetración del producto en el mercado financiero, así como el fortalecimiento de estrategias comerciales y digitales por parte de las administradoras para atraer tanto a inversionistas individuales como institucionales.

En la distribución por administradora, se evidencia que AFP Génesis mantiene una posición de liderazgo absoluto, registrando un total de 371.023 partícipes concentrados principalmente en el Fondo de Inversión Administrado Horizonte, el cual agrupa a 360.450 inversionistas, lo que equivale al 76,83% del total de partícipes del sistema. Este fondo, caracterizado por su enfoque en el largo plazo, se ha consolidado como el principal vehículo de acumulación patrimonial y previsional del país, incorporando servicios complementarios como beneficios por permanencia y asesoría personalizada para sus partícipes.

Otras administradoras que destacan por su volumen de clientes son Fiducia S.A. con 58.575 partícipes, Fideval S.A. con 22.468, y VanguardFondos S.A. con 3.847, todas con una cartera diversificada de fondos y estrategias enfocadas en ampliar su base de inversionistas en segmentos medios y altos.

Por su parte, varias administradoras de menor tamaño como Smartfondos, Zion o Plusfondos presentan estructuras más reducidas, pero mantienen un portafolio variado de productos que les permite competir en nichos específicos como inversión a corto plazo, previsión individual o fondos personalizados.

Este crecimiento sostenido de partícipes responde a un contexto donde los inversionistas buscan cada vez más alternativas formales, diversificadas y transparentes de ahorro e inversión, así como una mayor educación financiera y digitalización de los canales de acceso.

Al cierre de septiembre 2025, el rendimiento promedio del sistema de fondos de inversión en Ecuador fue de 5,33%, marcando una corrección a la baja respecto al 6,95% registrado en septiembre de 2024. Este ajuste se asocia a un entorno financiero más conservador y a menores tasas de retorno en instrumentos de corto plazo. Si bien la

mayoría de los fondos tradicionales redujeron su rentabilidad, varios productos con enfoque previsional o gestión activa, como PBTF, ICM DINÁMICO, MULTIPLICA y VANGUARDIA PREVISIÓN MÁS, lograron mantenerse por encima del 8%, mostrando estabilidad en escenarios de menor dinamismo económico.

La disminución general en rentabilidad refleja un ajuste natural del mercado y una mayor prudencia en la asignación de activos, lo que evidencia una maduración progresiva del sistema de fondos, con estrategias diversificadas que buscan equilibrar riesgo, liquidez y retorno.

#### Fondos Colectivos y Cotizados

La evolución de estos instrumentos ha sido moderadamente positiva en los últimos años, impulsada por incentivos incluidos en la Ley Orgánica para el Fomento Productivo, Atracción de Inversiones, Generación de Empleo y Estabilidad Fiscal, la cual contempla beneficios tributarios para los cuotahabientes, como la exención del impuesto a la renta sobre rendimientos generados. A pesar de su lento desarrollo frente a los fondos administrados tradicionales, los fondos colectivos y cotizados representan una alternativa complementaria y especializada, especialmente para inversionistas que buscan exposición a sectores como bienes raíces o proyectos productivos específicos. Su consolidación dependerá del fortalecimiento del marco normativo, mejoras en su liquidez y mayor promoción por parte de las administradoras.

Fondos Colectivos y Cotizados		Patrimonio neto (septiembre 2025)
Fondo	Monto	
FONDO DE INVERSION COTIZADO FIDUCIA ETF	31.682.634,65	
FONDO DE INVERSION COLECTIVO DE BIENES RAICES UIO 02	22.170.769,98	
FONDO DE INVERSION COLECTIVO REIT 03	13.596.886,34	
FONDO DE INVERSION COTIZADO PRIME	10.307.470,00	
FONDO DE INVERSION COLECTIVO FIBRA ECU01	8.727.955,44	
FONDO COLECTIVO DE INVERSION VANGUARDIA VERSATIL	2.423.999,00	
<b>Total</b>	<b>88.909.715,41</b>	

Fuente: SCVS / Elaborado por: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

A septiembre de 2025, el conjunto de fondos colectivos y cotizados en Ecuador registró un patrimonio administrado de US\$ 88,9 millones, distribuido entre 265 cuotahabientes. La estructura del mercado evidencia una alta concentración, dado que tres fondos, Fiducia ETF, Bienes Raíces UIO 02 y REIT 03, concentran cerca del 76% del total administrado, reflejando la prevalencia de estrategias institucionales y de inversión en activos reales.

El Fondo Fiducia ETF se posiciona como el mayor vehículo del sistema, con US\$ 31,7 millones, equivalente al 35,6% del total, y una base de 156 cuotahabientes, lo que lo convierte en el fondo más diversificado en términos de participantes. Le sigue el Fondo de Bienes Raíces UIO 02, con US\$ 22,2 millones (24,9% del total), enfocado en inversiones inmobiliarias y con predominio de inversionistas corporativos. En tercer lugar, se ubica el Fondo REIT 03, con US\$ 13,6 millones (15,3%), que mantiene un perfil netamente institucional y una estructura de cuotas altamente concentrada.

Los fondos de menor escala, como FIBRA ECU01 (US\$ 8,7 millones) y Prime (US\$ 10,3 millones), muestran un perfil orientado a inversionistas sofisticados, dada su alta denominación por cuota (superior a US\$ 100 en Prime y US\$ 4.600 en FIBRA ECU01) y su limitada cantidad de cuotahabientes. Por su parte, el Fondo Vanguardia Versatil representa apenas el 2,7% del total administrado, con US\$ 2,4 millones, aunque mantiene un mayor grado de accesibilidad al público minorista.

#### Fondos FIBRAS en el mercado ecuatoriano

En el mercado ecuatoriano, la presencia de fondos colectivos de inversión inmobiliaria es todavía limitada. A diferencia de lo que ocurre en economías más desarrolladas, en Ecuador no existe un ecosistema amplio de vehículos especializados en bienes raíces, por lo que la comparación directa entre distintos fondos FIBRAS o REIT locales resulta, por el momento, poco representativa. Sin embargo, la estructura financiera y operativa de los fondos existentes presenta características análogas a las de los REITs (Real Estate Investment Trusts) de Estados Unidos y a las FIBRAS mexicanas, instrumentos consolidados en los mercados internacionales como vehículos de inversión colectiva orientados a la generación de rentas inmobiliarias.

Los REITs surgieron en los Estados Unidos a inicios de los años sesenta, concebidos como una forma societaria que permitiera a pequeños y medianos inversionistas participar en el mercado inmobiliario y beneficiarse de los ingresos derivados de la tenencia y explotación de bienes raíces, sin la necesidad de adquirir un inmueble de forma directa. Esta estructura, basada en la democratización de la inversión en activos reales, ha demostrado ser un modelo eficiente para canalizar ahorro hacia sectores productivos y generar rendimientos sostenibles.

En los mercados latinoamericanos, las FIBRAS y fondos inmobiliarios han seguido principios similares, adaptando su marco regulatorio a las condiciones de cada país. Estos fondos tienen como propósito adquirir, administrar y rentabilizar bienes inmuebles como edificios de oficinas, centros comerciales, complejos residenciales, hoteles, hospitales o bodegas industriales, generando ingresos a través del arrendamiento, la plusvalía o la venta de activos. En los sistemas financieros más desarrollados, se observa además una tendencia hacia la especialización por tipo de activo, con vehículos dedicados exclusivamente a un segmento determinado, lo que mejora la eficiencia operativa y la gestión del riesgo.

En el contexto ecuatoriano, los fondos con orientación inmobiliaria como FIBRA ECU01, REIT 03 y el Fondo de Bienes Raíces UIO 02 constituyen una alternativa incipiente de inversión colectiva respaldada por activos reales. Estos vehículos comparten el objetivo de canalizar recursos institucionales y corporativos hacia proyectos de largo plazo, permitiendo a los inversionistas participar en los flujos de renta generados por los inmuebles administrados. Si bien su escala aún es reducida frente a otros mercados, han mostrado una estructura patrimonial sólida y una gestión profesionalizada, enfocada en mantener relaciones estables de arrendamiento y valorización de activos.

La rentabilidad de los fondos FIBRAS en Ecuador depende fundamentalmente de la revalorización de sus activos inmobiliarios, así como de los dividendos derivados de los flujos de arrendamiento. Este enfoque permite generar retornos estables a mediano y largo plazo, ofreciendo una alternativa de inversión menos volátil frente a los fondos de renta fija o de liquidez. No obstante, su desarrollo enfrenta desafíos regulatorios y de profundidad de mercado, entre ellos la baja liquidez secundaria, la limitada participación de inversionistas minoristas y la necesidad de consolidar un marco normativo más flexible y atractivo para la inversión inmobiliaria colectiva.

En conclusión, los fondos FIBRAS representan una oportunidad estratégica para diversificar el mercado de capitales ecuatoriano, al incorporar instrumentos respaldados por activos tangibles con potencial de valorización sostenida. Su fortalecimiento requerirá la ampliación de la base de inversionistas, la profesionalización de la gestión inmobiliaria y el desarrollo de un entorno regulatorio que incentive la inversión institucional, en línea con las mejores prácticas observadas en los mercados internacionales.

#### Análisis de la Fiduciaria

Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles, entidad constituida en septiembre de 1996 y autorizada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros para actuar como agente de manejo en procesos de titularización y administración fiduciaria. La compañía mantiene su oficina matriz en la ciudad de Quito, con presencia operativa en las principales plazas financieras del país, brindando servicios fiduciarios, de titularización y administración de fondos de inversión.

Fiducia S.A. cuenta con una amplia experiencia en la estructuración y administración de fideicomisos mercantiles y de titularización, tanto del sector público como privado. A lo largo de su trayectoria, ha gestionado más de US\$ 2.500 millones en patrimonios administrados, incluyendo fideicomisos inmobiliarios, financieros, de garantía, de inversión, y de titularización respaldada por activos crediticios, flujos futuros y proyectos de vivienda de interés social y público (VISP).

La entidad dispone de un equipo técnico especializado conformado por profesionales con experiencia en administración fiduciaria, gestión financiera y regulación del mercado de valores, apoyado en sistemas de control interno, cumplimiento normativo y gobierno corporativo que garantizan la transparencia y trazabilidad de sus operaciones.

Durante sus más de 30 años de trayectoria, Fiducia S.A. se ha consolidado como una de las principales administradoras fiduciarias del Ecuador, destacándose por su participación recurrente en procesos de titularización de cartera hipotecaria VISP, de flujos de arrendamiento y de proyectos inmobiliarios, evidenciando un sólido conocimiento técnico en la gestión de instrumentos complejos del mercado de valores.

La evaluación realizada por la Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A. resalta la sólida posición de mercado de Fiducia S.A., su capacidad operativa y técnica, la solvencia y confiabilidad de sus procesos administrativos, y su amplia trayectoria en la estructuración y manejo de fideicomisos. Estos elementos constituyen una garantía de profesionalismo, transparencia y eficiencia en la gestión del presente fideicomiso, reforzando la confianza de los inversionistas en la administración del patrimonio autónomo.

#### Estructura accionarial de la administradora

A la fecha de corte, el capital suscrito y pagado de Fiducia S.A. asciende a US\$ 800 mil. Se recalca que el capital suscrito de la administradora se ha mantenido en los últimos años.

Composición Accionaria Fiducia S.A. Administradora De Fondos Y Fideicomisos Mercantiles		
Accionistas	Nacionalidad	Capital
Duque Silva Carlos Arturo	Ecuador	256.000
Ortiz Reinoso Pedro Xavier	Ecuador	328.000
Paredes Garcia Xavier Alfredo	Ecuador	80.000
Provident Capital Markets Provcap S.A.S.	Ecuador	136.000
Total		800.0000

Fuente: Fiducia S.A. Administradora De Fondos Y Fideicomisos MERCANTILES / Elaborado por: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

El Directorio de Fiducia S.A. refleja una combinación equilibrada de liderazgo estratégico, experiencia técnica y estabilidad institucional. La permanencia prolongada de varios de sus miembros garantiza continuidad y coherencia en la gestión, mientras que la incorporación de profesionales con formación avanzada en finanzas, derecho, marketing y administración empresarial fortalece la diversificación de competencias dentro del órgano de gobierno. En conjunto, el directorio posee las capacidades necesarias para mantener la solvencia, transparencia y eficiencia operativa de Fiducia S.A., lo que respalda la confianza del mercado y la adecuada administración de fondos colectivos e inversiones fiduciarias.

#### Negocio

El objeto social principal es dedicarse a la administración de negocios fiduciarios, actuar como agente de manejo en procesos de titularización, administrar fondos de inversión y representar fondos internacionales. Para el cumplimiento de su objeto la Fiduciaria podrá realizar toda clase de actos y contratos permitidos por la Ley.

Los fondos de inversión que maneja actualmente la compañía son:

- Fondo Cash
- Fondo Repo
- Fondo Oportunidad
- Fondo Renta
- Fondo Productivo
- Fondo Acumulación
- Fondo Mi Retiro
- Fondo de Inversión Cotizado Fiducia ETF
- Fondo de Inversión Administrado PBTF
- Fondo de inversión Colectivo de Bienes Raíces UIO 02
- Fondo de inversión Colectivo REIT 03
- Fondo de inversión Colectivo FIBRA ECU01

#### Política de inversiones

Fiducia S.A. mantiene una supervisión continua del cumplimiento de las políticas de inversión en todos los fondos administrados. Según la última matriz de seguimiento, todas las políticas evaluadas se encuentran en estado "OK", lo que refleja una administración prudente y ajustada a la normativa vigente de la Superintendencia de Compañías.

Las políticas verificadas incluyen:

- Calificación de riesgos.
- Concentración por emisor y por participante.
- Liquez.
- Riesgo de mercado.
- Exclusión de activos no permitidos, entre otras variables.

En materia de calificación de riesgo, los portafolios privilegian activos de alta calidad crediticia. La estrategia exige que una porción relevante de las inversiones se mantenga en títulos con calificación AAA, asegurando estabilidad de flujos y baja probabilidad de incumplimiento. Esta preferencia por emisores con solvencia probada reduce la volatilidad del rendimiento y aporta previsibilidad al desempeño agregado de los fondos.

Las políticas de concentración por emisor diferencian entre el sector financiero y el no financiero. Para el primero, Fiducia se ciñe a los límites legales vigentes; para el segundo, restringe la exposición individual típicamente al 10% del patrimonio del fondo. La Comisión de Inversiones define cupos y plazos por emisor con base en análisis de riesgo, calificación y condiciones de mercado, evitando dependencias excesivas de una sola contraparte y favoreciendo la diversificación efectiva.

En cuanto a la concentración por participante, la regla general limita la participación individual al 10% del patrimonio de cada fondo. Excepciones pueden ser autorizadas por la Comisión de Inversiones cuando concurren justificaciones técnicas y se preserva el perfil de riesgo objetivo. Este criterio contribuye a una base de inversionistas equilibrada y disminuye riesgos de concentración que pudieran tensionar la liquidez o la gobernanza del vehículo.

La gestión de liquidez se rige por un umbral mínimo ajustado al cierre de mes, determinado según la naturaleza del fondo y el entorno de mercado. Este enfoque VAR mensual permite calibrar colchones de efectivo y activos líquidos para atender rescates, dividendos u otras obligaciones proyectadas, mitigando el riesgo de descalce de flujos y preservando la capacidad de maniobra en escenarios de estrés.

#### Análisis financiero de la Administradora

La Administradora de Fondos presenta una estructura patrimonial sólida, con un nivel de capitalización holgado frente a sus obligaciones. Al corte de noviembre de 2025, el total de activos se sitúa alrededor de US\$ 21,5 millones, financiados principalmente con patrimonio, el cual supera ampliamente al pasivo y refleja una adecuada capacidad de absorción de pérdidas. Este perfil es consistente con el modelo de negocio de una administradora, donde el riesgo financiero directo es limitado y la fortaleza patrimonial constituye un pilar clave para sostener la confianza de inversionistas y entes de control.

Desde la perspectiva de liquidez y riesgo operativo, se observa una alta proporción de activos corrientes y disponibilidades, así como inversiones financieras de rápida realización, lo que permite cubrir con holgura los pasivos de corto plazo. La baja dependencia de endeudamiento financiero y la concentración del pasivo en cuentas operativas y provisiones laborales reducen la exposición a choques de liquidez. No obstante, destaca una estructura de activos fijos e intangibles relevante, asociada principalmente a inmuebles, adecuaciones y derechos de uso, lo cual implica un mayor peso de costos fijos y una necesidad permanente de eficiencia operativa para sostener la rentabilidad.

En términos de desempeño y rentabilidad, los estados de resultados muestran una generación estable de ingresos, sustentada principalmente en comisiones por administración de fondos y fideicomisos, así como en honorarios por estructuración y gestión fiduciaria. Para 2025, el resultado neto evidencia una mejora relevante frente al período anterior, reflejando un crecimiento de ingresos superior al incremento de gastos operativos, lo que se traduce en una mejor capacidad de generación de utilidades.

#### Funcionamiento del Fondo Colectivo

El Fondo opera con esquema similar a los REITS/FIBRAS latinoamericanas, y su finalidad primordial es adquirir un bien inmueble para arrendarlo y posterior venta. El activo principal corresponde a un terreno ubicado en la parroquia Nayón del cantón Quito, el cual será arrendado a la Universidad de Las Américas (UDLA) en un contrato vigente de 7 años contado desde noviembre-2022, con tarifas definidas contractualmente e importantes penalidades por incumplimiento. La estructura privilegia la seguridad del inversionista mediante:

- Promesa de compraventa que obliga a la universidad a adquirir el inmueble luego de seis años
- Multa del 20% del valor si se incumple la promesa, y
- Prohibición expresa de que el fondo contraiga deuda financiera o grave sus activos. Este marco mitiga el riesgo de realización y gobierno del vehículo.

<b>Bien:</b> Lote 02
<b>Ubicación:</b> Vía Nayón
<b>Terreno Según Escrituras:</b> 55.364 m <sup>2</sup>
<b>Frente Total:</b> 762.06 m
<b>Número de Predio:</b> 1289900
<b>Precio de Adquisición del Bien:</b> \$21'539.163
<b>Fecha de Adquisición:</b> 14 Febrero 2023



Fuente: FIDUCIA S.A. / Elaborado por: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Durante la etapa operacional el Fondo administra el inmueble de su propiedad y recibe mensualmente los cánones de arriendo pagados por la Universidad de Las Américas, que constituyen la fuente principal de ingresos. Estos recursos, una vez descontados los gastos de administración, operación y provisiones, se distribuyen a los inversionistas en forma de beneficios periódicos. La calificadora considera que el estudio de factibilidad tiene alta probabilidad de cumplimiento, estimando que la estructura generará flujos suficientes para alcanzar la rentabilidad proyectada. Según el escenario base, el fondo mantiene seguros, garantías y controles que preservan la estabilidad de los retornos por los seis años de horizonte considerado para iniciar su liquidación.

Al aproximarse el final del plazo del Fondo, el Administrador contemplará la venta del inmueble en condiciones de mercado o la ampliación de la vigencia, en cuyo caso se renegociará el contrato de arrendamiento. En cualquiera de estos escenarios, los recursos resultantes serán distribuidos entre los inversionistas conforme a su participación, sin que ello constituya garantía de devolución del capital al valor nominal.

#### Avalúo del bien inmueble

En octubre de 2025 se realizó el último avalúo que corresponde al Lote de Terreno N.º 2, propiedad del Fondo de Inversión Colectivo de Bienes Raíces UIO 02, donde actualmente se encuentra edificado el proyecto UDLA Arena. El terreno posee una superficie total de 55.364 m<sup>2</sup>, compuesta por un área útil y un área de protección ecológica, cuenta con accesos vehicular y peatonal, servicios básicos completos y se emplaza en un sector urbano consolidado de plusvalía media, con adecuada conectividad y equipamiento. Desde el punto de vista legal, el inmueble se encuentra debidamente escriturado a favor del Fondo y sin observaciones relevantes, aunque su comercialización inmediata como terreno se ve condicionada por la existencia de una edificación perteneciente a un tercero.

El avalúo fue realizado bajo criterios NIIF, aplicando los enfoques de mercado y costos, utilizando referencias comparables del norte de Quito, lo que permitió determinar un valor comercial del inmueble de aproximadamente US\$ 21,54 millones. Si bien existen limitaciones de uso derivadas de la zonificación y de la coexistencia del proyecto construido, el informe concluye que el activo presenta buenas perspectivas de valorización y liquidez en el largo plazo, respaldadas por su ubicación estratégica, mantenimiento permanente y la demanda inmobiliaria del sector, constituyéndose en un soporte patrimonial sólido para el Fondo.

### Punto de Equilibrio

Para efectos del presente Fondo, se entiende por Punto de Equilibrio al conjunto de condiciones financieras y legales que, cumplidas, facultan al administrador a certificar el punto de equilibrio, para que el administrador pueda certificar que, si se ha alcanzado el punto de equilibrio, deberán haberse cumplido los puntos de equilibrio financiero y legal, tal como se los define a continuación, dentro de la fecha límite señalada más adelante.

- Punto de Equilibrio Financiero: Se lo entenderá cumplido cuando el fondo haya colocado cuotas, cuyo monto represente el cien por ciento (100%) del monto máximo, es decir US\$ 21.86 miles de millones.
- Punto de equilibrio legal: se lo entenderá cumplido cuando: i) el fondo y las cuotas estén inscritas en el Catastro Público del Mercado de Valores y la Bolsa de Valores de Quito (BVQ) o Bolsa de Valores de Guayaquil (BVG); ii) el fondo haya suscrito el contrato de promesa de compra y promesa de venta sobre el terreno de 55.364 metros cuadrados ubicado en Nayón, Pichincha.

Todas y cada una de las condiciones precedentes deberán reunirse, cumplirse y verificarse dentro del plazo máximo de colocación. Llegado el vencimiento de esta fecha límite, o antes si fuere del caso, el administrador certificará si se ha cumplido o no el punto de equilibrio.

En este caso el punto de equilibrio se alcanzó el 13 de febrero de 2023, durante este proceso se contrató a dos peritos avaladores designados por el Comité Inmobiliario para realizar avalúos del inmueble previos a la suscripción de los contratos de promesa de compra y promesa de venta. Dando así continuidad al proceso.

Con fecha 9 de diciembre de 2022, se celebró la promesa de compraventa del inmueble que otorgó el Fondo de Inversión Colectivo de Bienes Raíces UIO 02 (como promitente vendedor) con Universidad de las Américas (como promitente comprador).

### Perfil del Fondo Colectivo

El Fondo, de naturaleza tipo FIBRA, tiene por objeto adquirir inmuebles para arrendarlos conforme a lo establecido en el Reglamento y en los contratos respectivos; los excedentes de liquidez se invertirán según la política de inversión del propio Reglamento. Su patrimonio se conforma mediante oferta pública de cuotas de participación, libremente negociables y no rescatables que se inscriben como valores de oferta pública en el Catastro y deben registrarse en la BVQ o BVG antes de su colocación, manteniendo dicho registro hasta la liquidación para asegurar un mercado secundario; el número de cuotas aumenta con la suscripción y pago durante el período de colocación y solo puede reducirse por decisión de la Asamblea (reducción parcial) o por la liquidación del Fondo, sin exceder el plazo máximo de colocación fijado por el Reglamento y la ley.

Con el capital aportado por los inversionistas se ejecuta la adquisición de un terreno de 55.364 m<sup>2</sup> ubicado en la parroquia Nayón del cantón Quito, activo que cuenta de forma previa con un contrato de arrendamiento vigente a favor de la Universidad de Las Américas (UDLA) por un plazo de siete años contado desde el 1 de noviembre de 2022, cuyas tarifas y cláusulas de garantía se encuentran establecidas anticipadamente.

De acuerdo con la legislación actual, los ingresos que obtenga el fondo se encuentran exentos del pago de impuesto a la renta, el fondo debe presentar una declaración informativa al SRI.

Las contrapartes del Fondo en sus distintas etapas se detallan a continuación:

- Administrador: Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos.
- Estructurador financiero: PROBROKERS S.A. Casa de Valores.
- Arrendatario: Universidad de Las Américas (UDLA)
- Comité Inmobiliario: Es un órgano técnico inmobiliario del fondo, compuesto por tres miembros de alta experiencia y reconocimiento en el mercado.
- Custodio: Decevale S.A.
- Calificadora: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

### Monto máximo

En la fase inicial del Fondo se contempla la oferta pública de 21.860.000 cuotas de participación, con un valor nominal de US\$ 1 cada una. Estas cuotas estarán sujetas a calificación de riesgo, serán libremente negociables y no serán rescatables. El monto del Fondo solo podrá reducirse por dos causales: (i) una reducción parcial aprobada por la Asamblea General de Inversionistas, previa instrucción expresa; o (ii) por la liquidación del Fondo en los casos previstos en el Reglamento Interno. En este sentido, si un participante requiere liquidez antes del término, deberá recurrir al mercado secundario para comercializar sus cuotas a través de las bolsas de valores nacionales, al precio que resulte de la oferta y demanda.

### Vigencia del Fondo

El Fondo considera un horizonte analizado de seis años para el inicio de su liquidación. Una vez que el Administrador certifique el cumplimiento del Punto de Equilibrio, el fondo entra en fase de operación hasta que se produzca alguna de las causales de terminación previstas en su Reglamento Interno. Al vencimiento del horizonte considerado, y salvo decisiones de ampliación aprobadas por la Asamblea General de Inversionistas, el Administrador procederá a liquidarlo conforme a la normativa aplicable.

Puede terminar anticipadamente si:

- El Administrador declara que no se alcanzó el Punto de Equilibrio, en cuyo caso se deja sin efecto la colocación y se inicia el proceso de liquidación.
- Existe sentencia judicial, laudo arbitral u orden de autoridad competente que disponga su finalización.
- La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS) cancela la inscripción del Fondo o de sus cuotas de participación.
- El Administrador decide liquidarlo antes de la inscripción o colocación de las cuotas.
- La Asamblea General lo resuelve de acuerdo con los requisitos de votación establecidos en el Reglamento Interno.
- Se produce la terminación anticipada o incumplimiento del contrato de arrendamiento y/o de la promesa de compraventa, de conformidad con las cláusulas previstas.
- Ocurren eventos de caso fortuito o fuerza mayor que afecten la viabilidad del fondo.
- Por otras causales legales o reglamentarias aplicables al mercado de valores ecuatoriano.

### Valoración de las cuotas

Durante el período de suscripción, cada cuota se coloca en el mercado primario a US\$ 1,00, sin garantía de rendimientos ni devolución del capital. Concluida esa etapa y certificado el Punto de Equilibrio, las cuotas pasan a negociarse libremente en el mercado secundario al precio de oferta y demanda, siendo instrumentos de renta variable no rescatables. Paralelamente, el Fondo calcula un valor patrimonial de la cuota (VPC) dividiendo el patrimonio neto para el número de cuotas colocadas. Las inversiones inmobiliarias y financieras del Fondo se valorizan conforme a:

- Las normas aplicables a fondos colectivos administrados.
- Las disposiciones de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, según el tipo de activo.
- Los avalúos y recomendaciones técnicas del Comité Inmobiliario cuando corresponda.

### Reparto de beneficios, periodicidad, excepciones y rescate de cuotas

El Fondo de Inversión de Bienes Raíces UIO 02 establece que los ingresos por arriendo y los rendimientos temporales constituyen la base para el cálculo del beneficio neto distribuible. El Administrador lo define como Recursos líquidos del Fondo menos provisiones por costos, gastos, honorarios, tributos y pasivos contratados o incurridos.

El pago se efectúa vía Depósito Centralizado o directamente desde el Fondo, mediante transferencias a las cuentas informadas por cada inversionista; comisiones bancarias y, si aplica, impuestos y costos por transferencias al exterior son por cuenta del inversionista, quien además debe cumplir con la documentación bancaria requerida. Las cuotas no son rescatables; solo pueden reducirse mediante una reducción parcial aprobada por la Asamblea (ofrecida a todos) o por la liquidación del Fondo según el Reglamento.

#### **Escenarios de realización y liquidación del Fondo**

El proceso de realización y liquidación del Fondo puede desarrollarse bajo tres escenarios principales, según el cumplimiento o incumplimiento de las obligaciones derivadas del contrato de arrendamiento y la opción de compra del inmueble.

#### *Terminación anticipada del contrato de arrendamiento antes de ejercerse la opción de compra*

Si el arrendamiento se termina anticipadamente antes de que se cumpla el plazo para ejercerse la promesa de venta, o si la UDLA incumple con los pagos de arriendo o con las obligaciones previstas en los contratos cedidos al fondo, el Administrador declarará la finalización de dichos contratos y gestionará la recuperación del inmueble.

En este caso, se convocará a la Asamblea de Inversionistas, la cual decidirá entre dos alternativas:

- Venta del inmueble, a un precio igual o superior al valor comercial más alto determinado en dos avalúos independientes vigentes, con una vigencia máxima de 360 días; excepcionalmente se podrá vender por debajo de ese valor solo con aprobación expresa de la Asamblea.
- Celebración de nuevos contratos de arrendamiento con el mismo u otro arrendatario, conforme a los términos definidos por el Comité de Inversiones del fondo.

#### *Terminación del arrendamiento en el escenario base de operación*

Cuando se haya certificado el Punto de Equilibrio y transcurran los primeros seis años de horizonte considerado para la liquidación, la terminación del contrato de arriendo anticipará la compraventa prometida a la UDLA. En este escenario, el Administrador deberá suscribir el contrato de compraventa en un plazo máximo de 30 días desde la terminación del arrendamiento, y el comprador pagará el 100% del precio pactado de USD 21,539,163 al momento de la firma. Una vez perfeccionada la venta se procederá a la liquidación del Fondo y al reparto del producto neto entre los participes.

#### *Incumplimiento de la promesa de venta o negativa del titular*

Si el titular no ejerce, rechaza o incumple la promesa de compraventa del inmueble al sexto año, perderá todos los derechos derivados de esos contratos y se activarán las cláusulas penales del 20% del valor de venta previstas para este caso.

El Fondo podrá entonces optar entre:

- Mantener la continuidad operativa mediante nuevos arrendamientos.
- Vender el inmueble a terceros con holgura frente a castigos de avalúo del 12%, dado que la multa es superior a dicho ajuste.

#### *Proceso general de liquidación*

Ante cualquiera de los escenarios anteriores, el Administrador declarará la terminación del Fondo e iniciará su liquidación formal.

Esto implica:

- Liquidar los activos y destinar el producto al pago de costos, gastos, honorarios y tributos.
- Distribuir el saldo remanente entre los inversionistas proporcionalmente a sus cuotas.
- Presentar una rendición final de cuentas ante la Asamblea, en la cual podrán formularse observaciones sin suspender la liquidación.
- Levantar un Acta de Liquidación, firmada por el Administrador, que constituye la extinción definitiva y total del Fondo.

El Administrador está facultado para realizar todos los trámites necesarios, inscribir los actos en los registros públicos y, si existieran saldos no entregados, consignarlos judicialmente a favor de los inversionistas. Si la Asamblea lo decide, también podrá ampliar el plazo de vigencia del Fondo y renovar los contratos de arrendamiento, manteniendo la continuidad operativa bajo los lineamientos del Comité de Inversiones.

#### **Políticas de inversión y endeudamiento**

El Fondo invertirá siempre dentro de los límites legales y regulatorios establecido en la Ley del Mercado de Valores y la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, así como lo establecido en su Reglamento Interno y las decisiones del Comité de Inversiones sobre política y liquidez. Los excedentes de liquidez temporal podrán mantenerse en cuentas corrientes o de ahorros abiertas en instituciones financieras legalmente autorizadas que cuenten con calificación de riesgos AAA- o superior, y podrán invertirse en valores de renta fija inscritos y/o autorizados en el Catastro Público del Mercado de Valores, incluidos depósitos a la vista o a plazo y títulos de contenido obligacional del Estado o del Banco Central del Ecuador, salvo en los casos en que dicha calificación no sea exigida por disposición legal o reglamentaria.

Las inversiones que realice el Fondo en la compra de bienes inmuebles estarán delimitadas por las recomendaciones técnicas del Comité Inmobiliario, debidamente aprobadas por el Comité de Inversiones. Los términos y condiciones en los cuales el Fondo suscribirá la cesión de derechos del contrato de arrendamiento sobre el inmueble que será de propiedad del vehículo deberán ser revisados y conocidos por el Comité Inmobiliario, con el fin de asegurar que las obligaciones de las contrapartes y los resguardos se mantengan consistentes con el perfil del Fondo.

Durante la Fase de Operación, el Fondo solo podrá endeudarse si así lo autoriza expresamente la Asamblea General de Inversionistas y se cumplen todas las condiciones preventivas establecidas en el Reglamento. El vehículo no podrá contratar préstamos ni gravar el inmueble ni ningún otro activo de su propiedad para garantizar obligaciones propias o de terceros; en principio, el inmueble, bienes y valores deberán hallarse libres de todo gravamen o limitación de dominio. Se deja expresa constancia que el patrimonio del Fondo no responderá ni podrá ser embargable por deudas de los inversionistas o del Administrador, manteniéndose el aislamiento patrimonial conforme exige la normatividad vigente.

#### **Asamblea General**

La Asamblea es el órgano que agrupa a todos los inversionistas del Fondo y actúa como su máxima instancia de decisión. La primera sesión debe ser convocada por el Administrador dentro de los 30 días posteriores al cumplimiento del Punto de Equilibrio, con el fin de elegir al Comité de Vigilancia. Posteriormente, la Asamblea se reunirá de forma ordinaria una vez al año, dentro de los primeros 120 días del calendario, y podrá reunirse extraordinariamente cuando lo dispongan el Administrador, la Superintendencia de Compañías, el Comité de Vigilancia o inversionistas que representen más del 50% de las cuotas en circulación.

Las convocatorias se publican en las páginas web de la Superintendencia y del Administrador con al menos ocho días de anticipación, indicando fecha, hora y orden del día, pudiendo celebrarse las reuniones también por medios telemáticos. Para sesionar válidamente en primera convocatoria, se requiere la presencia de inversionistas que representen más del 50% de las cuotas; en segunda convocatoria, basta con los asistentes, decidiéndose por mayoría calificada. Las reuniones pueden ser presenciales o virtuales, y los inversionistas pueden actuar personalmente o por poder. El presidente es elegido en cada sesión y el Administrador actúa como secretario, levantando las actas y registrando a los participantes.

Una vez definido los miembros correspondientes se ha realizado las reuniones necesarias por parte de la Asamblea, siendo la última realizada el 16 de abril de 2025.

#### **Comité de Vigilancia**

El Comité de Vigilancia es un órgano de supervisión independiente integrado por tres inversionistas sin vínculo con Fiducia S.A. ni con empresas relacionadas. Su función principal es verificar que el Administrador cumpla la ley, la normativa del mercado de valores y el Reglamento Interno del Fondo, velando por la correcta administración del patrimonio inmobiliario. El Comité debe informar a la Asamblea General sobre su gestión y hallazgos, y está facultado para convocar asambleas extraordinarias cuando lo considere necesario. Si detecta incumplimientos del Fondo o del Administrador, deberá notificarlos a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, pudiendo solicitar que la Asamblea se reúna para adoptar medidas correctivas o resolver conforme al reglamento.

## Análisis de capacidad de pago del Arrendador

La Universidad de las Américas (UDLA) es una institución privada de educación superior fundada en 1995, con sede en la ciudad de Quito. Cuenta con una trayectoria consolidada, una amplia oferta académica de pregrado y posgrado, y una base de ingresos recurrentes sustentada en matrículas y aranceles. La Universidad mantiene acreditaciones internacionales y un posicionamiento relevante dentro del sistema de educación superior ecuatoriano, respaldado por una infraestructura significativa y una estructura financiera conservadora.

Durante el ejercicio 2024, la Universidad registró un flujo neto positivo de actividades operativas por US\$ 40,00 millones, el cual ya incorpora el pago efectivo de los arriendos devengados a lo largo del año, incluyendo los contratos vigentes asociados a su operación académica.

En este contexto, el flujo operativo reportado refleja una generación de caja neta posterior al cumplimiento de sus obligaciones recurrentes, entre ellas el gasto por arrendamiento, costos operativos, gastos administrativos, pagos laborales, impuestos e intereses. Por tanto, dicho flujo constituye una base adecuada para evaluar la capacidad de pago futura, bajo el supuesto de continuidad operativa.

Adicionalmente, al cierre del ejercicio, la Universidad mantuvo efectivo y equivalentes de efectivo por US\$ 26,68 millones, lo que refuerza su perfil de liquidez y capacidad de absorción ante eventuales desviaciones operativas.

El compromiso analizado corresponde a un arriendo mensual aproximado de US\$ 189 mil, equivalente a un pago anual estimado de US\$ 2,27 millones, monto que, como se indicó, ya fue atendido dentro del flujo operativo de 2024.

De este modo se puede concluir lo siguiente:

- La Universidad demostró en 2024 la capacidad de generar un flujo operativo positivo y holgado luego de cubrir el gasto por arriendo, lo que evidencia que dicho compromiso se encuentra plenamente internalizado dentro de su estructura de costos.
- Bajo un escenario de continuidad de ingresos y gastos en niveles similares a los observados en 2024, la capacidad de pago del arriendo para los años posteriores se considera sostenida y recurrente, sin necesidad de recurrir a financiamiento externo ni a consumo significativo de liquidez.
- El arriendo anual representa una proporción reducida tanto de los ingresos totales como del flujo operativo generado, lo que limita su impacto ante escenarios moderados de volatilidad en la matrícula o en los ingresos académicos.

En cuanto a la opción de compra del bien inmueble por US\$ 21,53 millones, a ejercerse en 2029 conforme a lo estipulado contractualmente, se considera que la Universidad de las Américas cuenta con solvencia financiera para atender dicho compromiso. La sólida generación de flujo operativo evidenciada en 2024, la holgada posición de liquidez y el elevado fondo patrimonial permiten prever que la Universidad podrá acumular recursos y/o estructurar financiamiento en el horizonte remanente, sin generar presiones relevantes sobre su liquidez ni su perfil financiero, por lo que este compromiso no representa un riesgo significativo para su estabilidad financiera.

Por todo lo antes mencionado, PCR considera que la Universidad de las Américas presenta un perfil financiero sólido, sustentado en una elevada capitalización patrimonial, una robusta y recurrente generación de flujo de efectivo operativo y adecuados niveles de liquidez. La Institución ha demostrado capacidad para absorber de manera holgada sus compromisos recurrentes, incluyendo el arriendo del inmueble, el cual ya se encuentra incorporado en su estructura de costos, así como para atender obligaciones futuras relevantes, como la opción de compra del bien inmueble prevista para 2029. En este contexto, no se identifican presiones significativas sobre la capacidad de pago ni riesgos de liquidez que puedan comprometer la estabilidad financiera de la Universidad en el corto y mediano plazo, manteniéndose consistente con un perfil de riesgo bajo desde la perspectiva de calificación.

## Proyecciones del Fondo

### Estado de Resultados Proyectado

El Fondo de Inversión Colectivo de Bienes Raíces UIO 02 presenta un desempeño financiero sólido y estable durante el período 2025–2028, consistente con su objeto de inversión orientado al arriendo de un único activo inmobiliario y su posterior venta. Los ingresos, provenientes principalmente del canon de arrendamiento pagado por la Universidad de Las Américas (UDLA), muestran un crecimiento moderado y predecible, pasando de US\$ 2,21 millones en 2025 a US\$ 2,31 millones en 2028, respaldados por un arrendatario de adecuado perfil crediticio.

La estructura de gastos del Fondo se mantiene controlada y estable, lo que permite sostener márgenes operativos elevados, con una utilidad operacional que supera los US\$ 1,8 millones anuales. Como resultado, la utilidad neta registra una trayectoria creciente, alcanzando US\$ 1,94 millones en 2028, lo que evidencia una alta capacidad de generación de excedentes para los participes, en un contexto de bajo riesgo de liquidez, dada la ausencia de rescates y la negociación de cuotas en el mercado secundario. En conjunto, estos elementos sustentan un perfil financiero robusto y consistente con un nivel de riesgo bajo para este tipo de vehículo inmobiliario.

Estado de Resultados Proyectado				
Detalle	2025	2026	2027	2028
Ingresos por Ventas	2.207.257,20	2.240.366,05	2.273.971,55	2.308.081,12
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>2.207.257,20</b>	<b>2.240.366,05</b>	<b>2.273.971,55</b>	<b>2.308.081,12</b>
Mantenimiento Bolsa y CPMV	9.368,00	9.368,00	9.368,00	9.368,00
Peritaje bianual	2.688,00	2.688,00	2.688,00	2.688,00
Impuesto Predial	67.017,40	67.017,40	67.017,40	67.017,40
Patente y 1.5x1000	57.790,00	57.790,00	57.790,00	57.790,00
Revisión Calificación Riesgo	6.250,00	6.250,00	6.250,00	6.250,00
Custodia	11.110,00	11.110,00	11.110,00	11.110,00
Auditoría externa	6.000,00	6.000,00	6.000,00	9.000,00
Administración del Fondo	174.880,00	174.880,00	174.880,00	174.880,00
Amortización de Gastos de constitución	54.225,93	54.225,93	54.225,93	49.707,11

Estado de Resultados Proyectado				
Detalle	2025	2026	2027	2028
<b>Gastos Administrativos</b>	<b>389.329,33</b>	<b>389.329,33</b>	<b>389.329,33</b>	<b>387.810,51</b>
<b>Utilidad Operacional</b>	<b>1.817.927,86</b>	<b>1.851.036,72</b>	<b>1.884.642,21</b>	<b>1.920.270,61</b>
Ingresos Financieros	17.492,14	19.293,23	21.096,81	22.931,14
<b>Utilidad neta del año</b>	<b>1.835.420,03</b>	<b>1.870.329,98</b>	<b>1.905.739,06</b>	<b>1.943.201,78</b>

Fuente: FIDUCIA S.A. / Elaborado por: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

El desempeño del Fondo a noviembre de 2025 muestra un alto nivel de alineación entre las proyecciones financieras y los resultados efectivamente obtenidos, lo que refleja una adecuada capacidad de planificación y ejecución. Los ingresos por arriendos alcanzaron un cumplimiento del 100 %, confirmando la estabilidad y previsibilidad del flujo contractual proveniente del arrendamiento del inmueble a la Universidad de Las Américas (UDLA), sin desviaciones relevantes respecto al escenario proyectado.

En cuanto a los gastos, los gastos de administración se situaron ligeramente por encima de lo presupuestado (101,87 %), desviación que se considera marginal y no estructural, sin afectar de manera significativa la rentabilidad del Fondo. Como resultado, la utilidad operacional alcanzó un cumplimiento del 99,60 %, manteniéndose prácticamente en línea con lo esperado.

Por su parte, los ingresos por intereses superaron ampliamente la proyección (277,36 %), lo que obedece a una mayor rentabilización de saldos de caja respecto a lo inicialmente estimado, contribuyendo positivamente al resultado final. En este contexto, la utilidad neta alcanzó un cumplimiento del 101,28 %, situándose por encima de lo proyectado para el período.

Cumplimiento Estado de Resultados a noviembre 2025			
Estado de Resultados	2025-11 P	2025-11 R	Cumplimiento 2025
Ingresos por arriendos	2.023.319,13	2.023.319,00	100,00%
Gastos de administración	357.082,18	363.761,00	101,87%
<b>Utilidad operacional</b>	<b>1.666.236,94</b>	<b>1.659.558,00</b>	<b>99,60%</b>
Gasto Financiero	-	-	0,00%
Ingresos por intereses	15.904,39	44.113,00	277,36%
Otros ingresos (gastos)	-	-	0,00%
<b>Utilidad Neta</b>	<b>1.682.141,33</b>	<b>1.703.671,00</b>	<b>101,28%</b>

Fuente: FIDUCIA S.A. / Elaborado por: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

#### Flujo de Efectivo Proyectado

El flujo de efectivo del Fondo de Inversión Colectivo de Bienes Raíces UIO 02 evidencia una dinámica estable y predecible en la generación de caja operativa, coherente con la naturaleza del vehículo y su objeto de inversión. Los ingresos por canon de arrendamiento, percibidos de manera mensual y uniforme, constituyen la principal fuente de flujo operativo y presentan un crecimiento gradual a lo largo del período 2025–2028, reflejando los ajustes contractuales previstos. A estos se suman ingresos financieros recurrentes de baja volatilidad, derivados de la rentabilización de saldos de caja, lo que fortalece marginalmente el flujo total. En términos acumulados anuales, el flujo operativo se mantiene consistentemente positivo, con montos superiores a US\$ 1,8 millones por año, aun después de cubrir la totalidad de los gastos administrativos y operativos del Fondo.

Desde el lado de los egresos, la estructura de gastos se caracteriza por su alta previsibilidad y adecuada calendarización, con pagos mensuales regulares asociados a la administración del Fondo y desembolsos puntuales concentrados en determinados meses por conceptos regulatorios, tributarios y de auditoría. Esta distribución explica la volatilidad mensual de la caja, sin que ello implique deterioro estructural del flujo, dado que el resultado anual consolidado se mantiene sólido y suficiente para atender los compromisos del Fondo.

Un elemento relevante dentro del flujo de financiamiento corresponde al pago periódico de dividendos a los cuotahabientes, los cuales se realizan de forma recurrente y creciente a lo largo del período analizado. Estos pagos se financian íntegramente con la generación de caja operativa, sin requerir endeudamiento ni aportes adicionales, lo que evidencia una alta capacidad del Fondo para distribuir excedentes sin comprometer su liquidez operativa. En términos anuales, los dividendos representan una salida significativa de efectivo, pero plenamente compatible con el flujo generado por el arrendamiento del activo.

Hacia el final del horizonte analizado, el flujo refleja un evento extraordinario asociado a la venta del bien inmueble a la Universidad de Las Américas, lo cual se registra como una entrada relevante de efectivo en el flujo de operación al cierre de diciembre de 2028. De forma complementaria, se observa una salida de efectivo en el flujo de financiamiento correspondiente a los aportes de cuotahabientes, que responde a la liquidación del Fondo y devolución del capital a los inversionistas, conforme a la naturaleza del vehículo y a lo estipulado en su reglamento. Esta combinación de flujos explica la reducción total de caja al cierre, sin que ello represente una debilidad financiera, sino más bien el cierre ordenado del ciclo de inversión.

Flujo Proyectado Resumen				
Detalle	2025	2026	2027	2028
Ingresos canon	2.207.257,23	2.240.366,09	2.273.971,58	2.308.081,15
Ingresos financieros	17.492,14	19.293,23	21.096,81	22.931,14
Otros Ingresos no operativos	-	-	-	(169.000,00)
<b>Total Ingresos</b>	<b>2.224.749,36</b>	<b>2.259.659,31</b>	<b>2.295.068,39</b>	<b>2.162.012,29</b>

Flujo Proyectado Resumen				
Detalle	2025	2026	2027	2028
Mantenimiento Bolsa y CPMV	9.368,00	9.368,00	9.368,00	9.368,00
Peritaje bianual	2.688,00	2.688,00	2.688,00	2.688,00
Impuesto Predial	67.017,40	67.017,40	67.017,40	67.017,40
Patente y 1,5x1000	57.790,00	57.790,00	57.790,00	57.790,00
Revisión Calificación Riesgo	6.250,00	6.250,00	6.250,00	6.250,00
Custodia	11.110,00	11.110,00	11.110,00	11.110,00
Auditoría externa	6.000,00	6.000,00	6.000,00	9.000,00
Administración del Fondo	174.880,00	174.880,00	174.880,00	174.880,00
<b>TOTAL GASTOS ADMINISTRATIVOS</b>	<b>335.103,40</b>	<b>335.103,40</b>	<b>335.103,40</b>	<b>338.103,40</b>
<b>Flujo de operación</b>	<b>1.889.645,96</b>	<b>1.924.555,91</b>	<b>1.959.964,99</b>	<b>1.823.908,89</b>
Gastos Iniciales				
Terreno	-	-	-	21.509.338,00
<b>Flujo de Inversión</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>21.539.163,22</b>
Dividendos pagados	(1.826.815,40)	(1.861.602,41)	(1.896.886,71)	(2.419.945,87)
Aportes Cuotahabientes	-	-	-	(21.860.000,00)
<b>Flujo de Financiamiento</b>	<b>(1.826.815,40)</b>	<b>(1.861.602,41)</b>	<b>(1.896.886,71)</b>	<b>(24.279.945,87)</b>
Variación	62.830,56	62.953,50	63.078,28	(916.873,76)
Caja Inicial	728.011,42	790.841,98	853.795,48	916.873,76
<b>Caja Final</b>	<b>790.841,98</b>	<b>853.795,48</b>	<b>916.873,76</b>	<b>0,00</b>

Fuente: FIDUCIA S.A. / Elaborado por: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

### Evolución de las cuotas de participación

El fondo colectivo presenta una estructura consistente y alineada con un perfil de bajo riesgo, sustentada en una política clara de inversión en cuotas de participación y en una periodicidad trimestral de pago de dividendos que ha sido cumplida de manera recurrente. Al cierre de noviembre de 2025, el patrimonio asciende a US\$ 22,01 millones, respaldado por 21,86 millones de cuotas en circulación, lo que evidencia una base patrimonial estable y un adecuado nivel de escala operativa. La evolución del valor de la cuota refleja un crecimiento orgánico con ajustes periódicos asociados a la entrega de dividendos, característica propia de fondos orientados a generación de flujos recurrentes más que a acumulación de capital.

Desde el punto de vista de rentabilidad y desempeño, el fondo registra una rentabilidad del período de 8,39%, coherente con los rendimientos históricos observados en trimestres anteriores, los cuales se han mantenido en un rango estrecho entre 8,22% y 8,39%. Esta estabilidad sugiere una estrategia de inversión conservadora, con retornos predecibles y baja volatilidad, reforzada por una adecuada gestión de activos y control de riesgos. Los resultados parciales del decimosegundo trimestre, por US\$ 152.837,81, guardan proporcionalidad con el tamaño del fondo y confirman la capacidad del portafolio para generar ingresos suficientes para cubrir dividendos sin presiones sobre el capital.

El Fondo mantiene una alta calidad crediticia y la muy baja probabilidad de incumplimiento, lo cual es consistente con el historial de pagos de dividendos, que muestra entregas continuas y montos crecientes en el tiempo. La distribución reciente de beneficios por US\$ 468.702,26 confirma la sostenibilidad del esquema de rendimientos y refuerza la confianza de los inversionistas. En conjunto, el fondo exhibe un perfil sólido, con riesgo financiero limitado, retornos estables y una gestión alineada con los objetivos de preservación de capital y generación periódica de ingresos.

Dividendo	Periodo	Monto	Rentabilidad Esperada	Rentabilidad Entregada
1	10-02-2023 hasta 30-04-2023	\$394.713,55	8,220%	8,228%
2	01-05-2023 hasta 31-07-2023	\$460.288,29	8,230%	8,239%
3	01-08-2023 hasta 31-10-2023	\$460.472,60	8,240%	8,243%
4	01-11-2023 hasta 31-01-2024	\$460.480,80	8,240%	8,244%
5	01-02-2024 hasta 30-04-2024	\$451.800,73	8,240%	8,267%
6	01-05-2024 hasta 31-07-2024	\$460.449,04	8,240%	8,242%
7	01-08-2024 hasta 31-10-2024	\$460.340,96	8,240%	8,240%

Dividendo	Periodo	Monto	Rentabilidad Esperada	Rentabilidad Entregada
8	01-11-2024 hasta 31-01-202	\$465.232,86	8,240%	8,328%
9	01-02-2025 hasta 30-04-2025	\$533.418,66	8,380%	8,390%
10	01-05-2025 hasta 31-07-2025	\$468.702,28	8,390%	8,390%
11	01-08-2025 hasta 31-10-2025	\$468.702,26	8,390%	8,390%

Fuente: FIDUCIA S.A. / Elaborado por: Calificador de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

#### **Metodología utilizada**

- Metodología de calificación de riesgo para fondos de inversión colectivos (Ecuador).

#### **Información utilizada para la Calificación**

- Prospecto de Oferta Pública
- Información financiera del arrendatario
- Información Cualitativa del Fondo
- Reglamento Interno del Fondo
- Otros papeles de trabajo

#### **Limitaciones Potenciales para la calificación**

La entidad proporcionó la información acorde al requerimiento solicitado, de acuerdo con los plazos y tiempos estimados; por lo que, no se presentó ningún tipo de limitación.