

FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVO ROSADO GUAYAQUIL 1

Comité No.: 300-2025

Fecha de Comité: 24 de octubre de 2025

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

Quito – Ecuador

Equipo de Análisis

Lic. Carlos Polanco

cpolanco@ratingspcr.com

(593) 24501-643

Calificación

AAA

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	Resolución SCVS
Fondo de Inversión Colectivo Rosado Guayaquil 1	AAA	Calificación Inicial	Calificación Inicial

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

Racionalidad

El Comité de Calificación PCR decide asignar la calificación "AAA" al Fondo de Inversión Colectivo Rosado Guayaquil 1, con información al 31 de agosto de 2025. La calificación de este fondo se sustenta en su estructura conservadora, basada en un activo inmobiliario de renta arrendado mediante contrato de largo plazo a un arrendatario de alta solvencia, lo que genera flujos estables y predecibles; adicionalmente, los excedentes de liquidez se invierten en instrumentos de renta fija con calificaciones AAA- o superiores, reforzando el bajo perfil de riesgo. Se valora, además, la capacidad de gestión de Fiducia S.A., reflejada en su solidez financiera, cumplimiento regulatorio y desempeño operativo sostenido, factores que respaldan la adecuada administración del fondo y su enfoque prudencial.

Resumen Ejecutivo

- Objetivo del Fondo:** El Fondo de Inversión Colectivo Rosado Guayaquil 1 tiene por objeto adquirir un inmueble logístico en el km 19 de la vía Guayaquil–Salinas y arrendarlo a Tiendas Tuti durante la vida del fondo, generando ingresos estables por cánones de arriendo y, de forma complementaria, invirtiendo excedentes de liquidez según su política de inversión; en suma, busca rentabilidad sostenida y estabilidad patrimonial a través de un contrato de largo plazo con un arrendatario de alta solvencia y un bien con alta plusvalía en el horizonte de tiempo de la vida del fondo.
- Estructura del Fondo:** El Fondo de Inversión Colectivo es administrado operativamente por Fiducia S.A. El fondo levanta su patrimonio a través de la venta de cuotas de participación en el mercado bursátil y donde los inversionistas constituyen su patrimonio. Los recursos se destinan a adquirir y arrendar un centro de distribución logístico a Tiendas Tuti. Los cánones mensuales constituyen la fuente única y estable de ingresos, de los cuales se cubren gastos recurrentes y se distribuyen beneficios mensuales a prorrata de las cuotas. La operatividad se rige por políticas de inversión y liquidez del Reglamento, con reportes periódicos a los órganos de control y valuaciones anuales del inmueble, asegurando cumplimiento regulatorio, control de riesgos y previsibilidad en los flujos hasta la liquidación del fondo.
- Factibilidad del proyecto:** El Fondo adquiere un activo logístico con contrato de arrendamiento de largo plazo a Tiendas Tuti TTDE S.A. que asegura ingresos estables y predecibles durante toda la vida del vehículo. Las proyecciones de caja se mantienen positivas, con gastos operativos acotados y recurrentes (seguros, impuestos, custodia, auditoría y administración) y un flujo suficiente para cubrir costos y pagar dividendos en tiempo y forma. Los análisis de sensibilidad muestran que, aun ante eventos de salida definitiva del arrendatario o variaciones en el valor de realización del inmueble, la rentabilidad esperada y la capacidad de cumplimiento se sostienen, apoyadas por la solidez operativa del arrendatario y la experiencia de administración de Fiducia S.A.
- Escenarios posibles:** Los escenarios evaluados muestran que, ante una eventual terminación del arriendo, la Asamblea de inversionistas tiene la entera potestad de vender el inmueble, liquidar el fondo, o bien buscar un nuevo arrendatario y continuar la vida del fondo. En sensibilidad, la TIR base es 8,43%, cae modestamente con pérdidas de arriendo de 8 y 12 meses (8,32% y 8,09%, respectivamente) y varía con el precio de realización (+25%: 9,25%; -25%: 7,49%). En conjunto, el vehículo mantiene capacidad de pago y distribución de dividendos, siendo moderadamente sensible a interrupciones temporales de arriendo y al valor de salida del activo.
- 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 Tiendas Tuti TTDE S.A. 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 concentración del flujo en un único arrendatario Tiendas Tuti TTDE S.A., representa el principal riesgo operativo del Fondo, ya que una eventual salida o incumplimiento afectaría los ingresos. Sin embargo, este es mitigado ya que cuenta con un contrato de arrendamiento con vigencia hasta 2040, con cláusulas de penalización y garantías de cumplimiento que aseguran estabilidad en los pagos. Además, el arrendatario es parte del Grupo El Rosado, conglomerado con amplia trayectoria y sólida posición financiera en el país.
- Riesgo de desvalorización del activo inmobiliario: Una posible disminución en el valor del inmueble al cierre del Fondo podría reducir la rentabilidad y el valor de liquidación de las cuotas. Sin embargo, el activo cuenta con características logísticas de alta demanda en una zona industrial estratégica, lo que respalda su valor de mercado. Adicionalmente, se prevén avalúos periódicos independientes para garantizar una valoración actualizada.

Informe Sectorial de la Economía Ecuatoriana¹

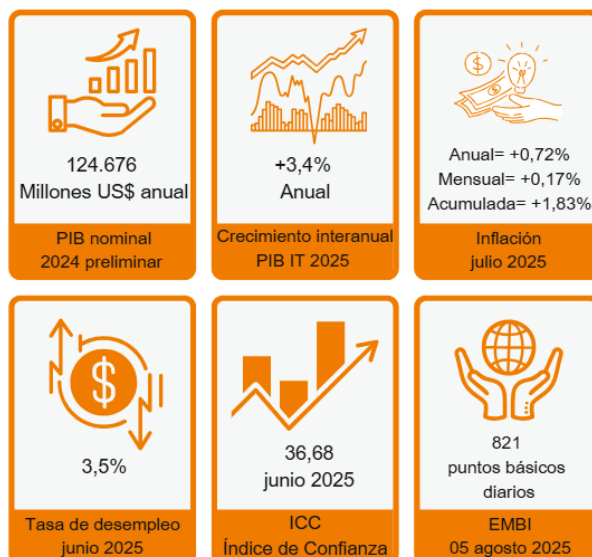
La economía ecuatoriana mostró un repunte interanual del +3,4% en el primer trimestre de 2025, según reporta el Banco Central del Ecuador. Esta recuperación sigue a una contracción del -0,93% registrada en 2024, año marcado por un entorno adverso que incluyó inestabilidad política, una severa crisis energética y una débil inversión privada. El PIB nominal preliminar para 2024 alcanzó los US\$ 124.676 millones, reflejando una recuperación parcial de la actividad económica, pero todavía lejos del dinamismo sostenido necesario para cerrar brechas estructurales.

A nivel sectorial, el comercio, la manufactura no alimenticia y la construcción evidenciaron un comportamiento débil, reflejando la baja demanda interna y la postergación de proyectos de inversión. En contraste, sectores como la minería y las exportaciones no petroleras, especialmente el camarón y los minerales metálicos, se consolidaron como ejes de estabilidad. No obstante, el mercado laboral mostró un deterioro: según cifras del INEC, la tasa de desempleo se ubicó en 3,5% en junio de 2025, mientras que el empleo pleno disminuyó y el subempleo aumentó, con mayor intensidad en zonas urbanas y periurbanas.

Por su parte, la inflación se mantuvo relativamente controlada ya que, hasta septiembre de 2025 la variación mensual fue de +0,08 %, la inflación anual alcanzó +0,72 % y la acumulada +2,23%. Sin embargo, el poder adquisitivo de los hogares continuó deteriorándose, en parte por el alza del IVA aplicada en el primer semestre del año y por la reducción de los ingresos reales. Esta situación impactó negativamente en el consumo privado, que sigue siendo uno de los motores más relevantes de la demanda agregada.

Por su parte, el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) del BCE alcanzó 38,5 puntos en julio de 2025, reflejando una leve mejora respecto a trimestres anteriores, aunque aún bien en terreno de desconfianza. A pesar de un entorno algo más estable tras la reelección presidencial, la inversión privada sigue siendo cautelosa ante la persistencia de riesgos fiscales, la necesidad de reformas estructurales y un marco institucional todavía frágil.

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



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

Las condiciones externas seguirán siendo claves en la evolución de la economía ecuatoriana. Factores como los precios del petróleo, el acceso a financiamiento internacional y las tensiones comerciales globales marcarán el ritmo fiscal y la sostenibilidad macroeconómica. Se espera que la consolidación de proyectos mineros y la expansión de exportaciones no tradicionales contribuya a una recuperación gradual en los próximos trimestres, aunque aún limitada por la estrechez fiscal y el contexto

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

global volátil. El riesgo país (EMBI) se ubicó en 821 puntos básicos al 5 de agosto de 2025, de acuerdo con el BCE, lo cual refleja una percepción aún elevada de riesgo soberano.

Panorama macroeconómico general

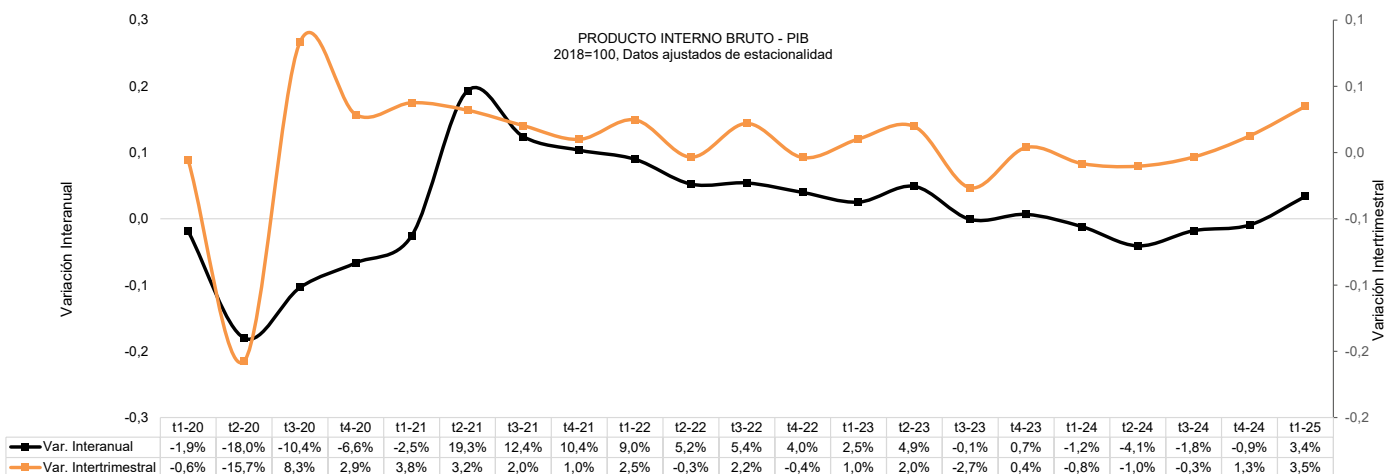
Desde inicios de 2020, la economía ecuatoriana enfrentó una contracción significativa debido al impacto de la pandemia por COVID-19. El cierre de fronteras, el confinamiento obligatorio y la paralización de las actividades productivas llevaron a una caída abrupta del Producto Interno Bruto (PIB). Según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

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

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

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

Finalmente, en el primer semestre de 2025 se observa una recuperación moderada. De acuerdo con el Banco Central del Ecuador, la economía creció 3,4% en el primer trimestre del año, impulsada por la normalización del suministro eléctrico, el inicio de nuevos proyectos mineros y una mayor estabilidad institucional tras las elecciones presidenciales.



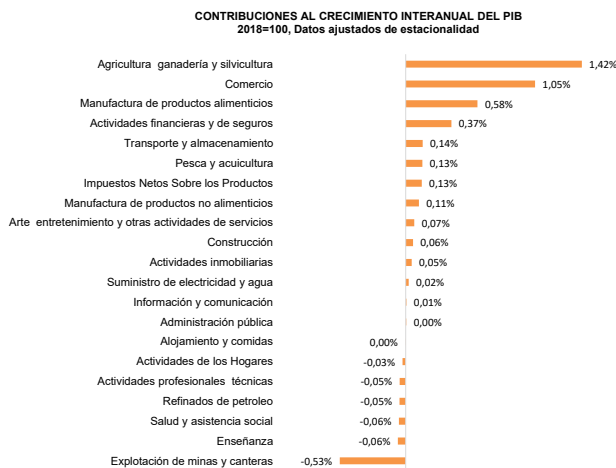
Fuente: Banco Central del Ecuador / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

En el primer trimestre de 2025, la Formación Bruta de Capital Fijo (FBKF) experimentó un crecimiento interanual del +6,7%, reflejando una recuperación de la inversión luego de periodos de contracción. Este repunte estuvo asociado al dinamismo en sectores como la construcción, la fabricación de metales, maquinaria y productos minerales no metálicos. Asimismo, el incremento en las importaciones de bienes de capital e insumos, particularmente para la industria y la agricultura, sugiere una reactivación de los procesos productivos. Destaca también el alza en la producción y despachos de cemento, lo cual refuerza la reactivación de proyectos de infraestructura privada. Según el Informe de Cuentas Nacionales Trimestrales del Banco Central del Ecuador de marzo de 2025, en términos trimestrales, la FBKF creció en +4,1%, impulsada por la expansión del valor agregado bruto en construcción y la mayor importación de materias primas y equipos productivos.

En el primer trimestre de 2025, el gasto de consumo final del Gobierno General registró un crecimiento interanual del 0,4%, revirtiendo la tendencia contractiva observada en trimestres anteriores. Este resultado estuvo asociado a una mayor ejecución del Presupuesto General del Estado, destacándose incrementos tanto en remuneraciones como en la compra de bienes y servicios. En particular, se evidenció un aumento del gasto en medicamentos, municiones y servicios de inteligencia, así como una expansión del 3,9% en remuneraciones, impulsada por el fortalecimiento de las fuerzas de seguridad y nuevas compensaciones salariales. Además, el número de servidores públicos creció un 1,2% respecto al mismo periodo del año anterior, según datos del Banco Central del Ecuador (Informe de Cuentas Nacionales Trimestrales, 2025).

Durante el primer trimestre de 2025, el crecimiento del PIB ecuatoriano estuvo impulsado principalmente por el sector agropecuario, que contribuyó con +1,42% al resultado interanual, gracias a una mayor productividad agrícola y un entorno climático favorable. El comercio (+1,05%) y la manufactura de productos alimenticios (+0,58%) también jugaron un rol relevante, reflejando una recuperación moderada de la demanda interna y el fortalecimiento de las cadenas agroindustriales. Otros sectores con incidencia positiva fueron los servicios financieros y de seguros (+0,37%) y el transporte y almacenamiento (+0,14%), apoyados por un mayor dinamismo del crédito y la logística, respectivamente. Estas cifras sugieren una reactivación de la inversión productiva, en línea con el crecimiento de las importaciones de bienes de capital e insumos para la industria y la agricultura.

Por el contrario, la explotación de minas y canteras fue el sector con mayor incidencia negativa (-0,53%), debido a una menor producción de minerales metálicos exportables, afectada por factores técnicos y de mercado. También registraron contribuciones negativas actividades clave en el ámbito social como salud (-0,06%) y educación (-0,06%), influenciadas por una ejecución moderada del gasto público en estas áreas. Sectores como la refinación de petróleo (-0,05%) y actividades profesionales y técnicas (-0,05%) reflejaron debilidades operativas y una demanda restringida de servicios especializados. En conjunto, estos resultados revelan una recuperación económica parcial, liderada por sectores primarios y comerciales, pero aún limitada por la debilidad estructural en industrias extractivas y servicios públicos esenciales.



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

Finanzas Públicas y Riesgo Soberano

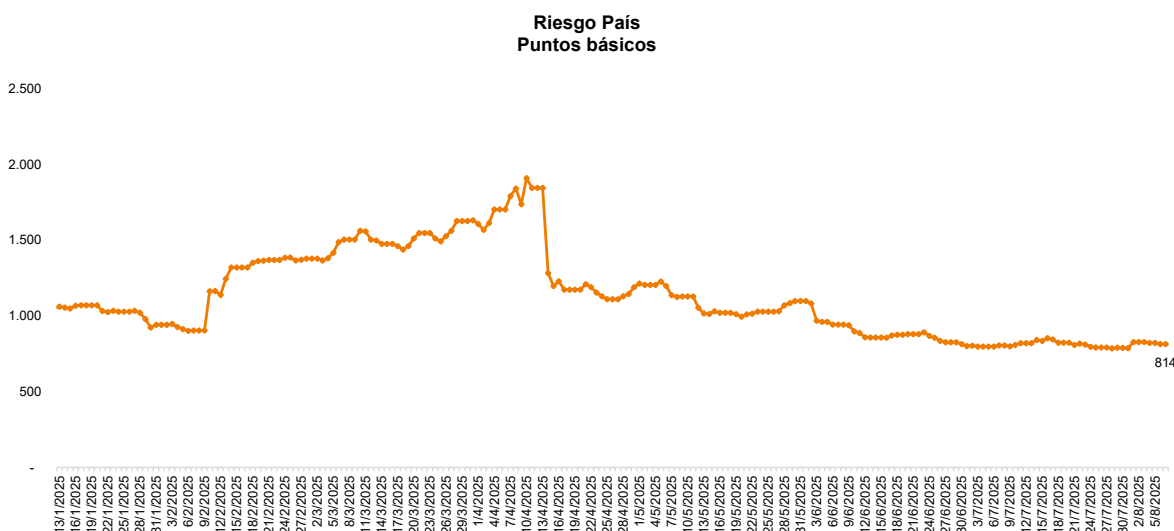
En 2024, el Gobierno General de Ecuador registró un déficit global de US\$ 2.367 millones, equivalente a una reducción de US\$ 2.268 millones respecto al año anterior (cuando el déficit fue de US\$ 4.635 millones). Esta mejora respondió principalmente al crecimiento de los ingresos tributarios, impulsado por varias reformas fiscales aplicadas desde el primer semestre del año.

Entre estas medidas destacan la implementación de autorretenciones a grandes contribuyentes, la remisión de multas y recargos, así como el aumento del IVA al 15% y del Impuesto a la Salida de Divisas (ISD). En conjunto, estas reformas elevaron los ingresos tributarios anuales a US\$ 16.501 millones, un crecimiento del 15,0% respecto a 2023.

Pese al entorno económico adverso, los ingresos del Gobierno General totalizaron US\$ 33.699 millones y los gastos alcanzaron US\$ 36.066 millones, con un incremento del 1,9% respecto al año anterior. Las erogaciones permanentes (salarios, transferencias, pago de intereses) representaron más del 85% del gasto total, y crecieron un 3,5% en comparación con 2023, reflejando presiones sobre el gasto corriente asociadas a seguridad, pensiones y salud.

A nivel trimestral, el déficit fiscal del Ecuador en el primer trimestre de 2025 fue de US\$ 726 millones, resultado de ingresos por US\$ 5.765 millones y gastos por US\$ 6.490 millones. Este déficit se explica por un aumento del gasto del 18 %, principalmente en sueldos y pago de deuda, mientras que los ingresos crecieron solo un 5 % interanual. En cuanto a los ingresos tributarios, el Servicio de Rentas Internas (SRI) reportó una recaudación de US\$ 5.385 millones en el primer trimestre de 2025, lo que representa un crecimiento del 18,8% respecto al mismo periodo de 2024.

Los ingresos petroleros, por su parte, alcanzaron los US\$ 522 millones durante el primer trimestre de 2025, mostrando una ligera reducción de -0,6% respecto al mismo trimestre del año anterior. Finalmente, en términos macroeconómicos, según el Ministerio de Economía y Finanzas, la economía ecuatoriana creció en +3,4% interanual en el primer trimestre de 2025, impulsada por el consumo de los hogares, la inversión y el impulso de las exportaciones no petroleras.



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

En cuanto al riesgo país, indicador crucial sobre la percepción de riesgo crediticio internacional, se observó una marcada mejoría durante el primer semestre de 2025. El indicador cayó de 1.908 puntos en abril a 797 puntos el 3 de julio, su nivel más bajo desde junio de 2022. Luego, repuntó a 840 puntos el 14 de julio, tras impactos en la producción petrolera y cierre de oleoductos. Finalmente, hasta el 07 de agosto de 2025 el riesgo país del Ecuador se sitúa en 814 puntos.

Además, a marzo de 2025, la deuda pública consolidada del Sector Público No Financiero (SPNF) de Ecuador se situó en 50,03% del PIB, de acuerdo con reportes del Ministerio de Economía y Finanzas. De este total, la deuda externa alcanzó los US\$ 48.073 millones, mientras la interna ascendió a US\$ 16.469 millones. De manera relevante, la deuda externa con organismos multilaterales alcanzó US\$ 27.295 millones, equivalentes aproximadamente al 56,7% de la deuda externa total, reflejando una marcada dependencia de Ecuador de estas fuentes de financiamiento a inicios de 2025

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 recientes 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

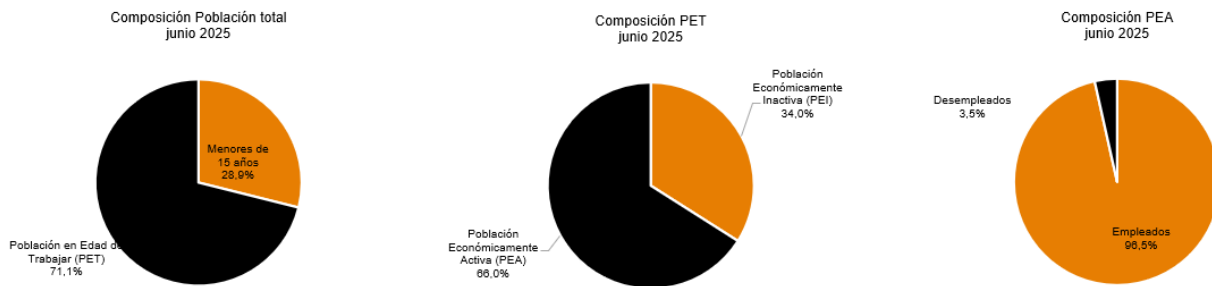
Fuente: Calificadoras de Riesgo Internacionales / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Mercado laboral y migración

En un contexto de bajo crecimiento económico y persistente informalidad, el mercado laboral ecuatoriano mostró en marzo de 2025 una combinación de estabilidad aparente y fragilidad estructural. La tasa de desempleo nacional fue de 3,5% de la PEA, un ligero incremento frente al 3,3% registrado hasta marzo de 2025. Adicional, se menciona que el empleo adecuado se mantuvo en 35,9%, mientras que el subempleo alcanzó 19,6%, y 29,8% de los ocupados permanecen en otras formas de empleo no pleno, con ingresos bajos o sin contrato. La informalidad laboral alcanzó 54,5%, 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 precariza el acceso a seguridad social, pensiones y estabilidad laboral.

En junio 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 96,5% se encuentra ocupada y solo el 3,5% 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.

En paralelo, el fenómeno migratorio se ha consolidado como una de las consecuencias directas de la falta de oportunidades laborales en el país. Según el Boletín de Movilidad Humana publicado en junio de 2025 por la Cancillería, entre enero y abril de este año se registraron 175.397 salidas de ecuatorianos frente a 103.001 ingresos, lo que deja un saldo migratorio negativo de 65.994 personas en ese periodo. Si bien la información hasta junio no está totalmente desglosada, esta tendencia confirma que la migración continúa siendo una salida frecuente ante la falta de oportunidades internas.

Según datos del Ministerio de Relaciones Exteriores y Movilidad Humana, entre 2018 y mayo de 2025, Ecuador acumuló un saldo migratorio negativo. En 2024, se registró la salida de 1.854.914 ecuatorianos frente a 1.760.227 ingresos, lo que representa un saldo migratorio negativo de 94.687 personas. Para mayo de 2025, el saldo migratorio negativo de ecuatorianos fue de 3.786, con 676.662 entradas y 680.448 salidas.

Durante 2024, 13.399 ecuatorianos fueron deportados desde Estados Unidos, México y Panamá. Las cifras de encuentros de ecuatorianos en situación irregular en México mostraron 92.448 casos en 2024 y 8.433 hasta mayo de 2025. En cuanto a los encuentros de ecuatorianos en la frontera sur de EE. UU., se registraron 89.712 casos en 2024 y 3.149 hasta mayo de 2025. El tránsito de ecuatorianos por el Darién mostró 57.250 casos en 2023, 16.576 en 2024 y 108 hasta mayo de 2025.

No obstante, este factor también ha generado un efecto económico positivo vía remesas. En 2024, Ecuador recibió US\$ 6.539,83 millones en remesas. Las tres principales fuentes de remesas fueron: Estados Unidos con US\$ 4.804,1 millones (73%), España con US\$ 1.020,76 millones (16%) e Italia con US\$ 163,19 millones (2%). La tendencia de remesas recibidas ha sido creciente, pasando de US\$ 1.588.649 millones en 2017 a US\$ 4.804.102 millones en 2024 provenientes de Estados Unidos, y de US\$ 766.202 millones en 2017 a US\$ 1.020.765 millones en 2024 desde España.

El Estado ha implementado programas para abordar la movilidad humana. El 17 de junio de 2025, la Canciller Gabriela Sommerfeld presidió el evento de ampliación del Programa de Migración Circular con España en agricultura oficializando la contratación de 120 trabajadores ecuatorianos para empresas agrícolas en Almería-España. Además, el 4 de junio de 2025, la Canciller anunció una nueva convocatoria del programa de Formación Profesional en Alemania, de modalidad dual, como parte del proyecto Alianzas para la Formación Profesional y la Migración Laboral Orientada al Desarrollo (PAM), convocando a 100 bachilleres para capacitarse durante 2025-2026. Estas iniciativas buscan generar rutas migratorias seguras y oportunidades de retorno con formación laboral. El Ministerio de Relaciones Exteriores y Movilidad Humana también organiza la Mesa Nacional de Movilidad Humana, la XXVI edición se realizó el 27 de junio de 2025, convocando a más de 200 representantes de entidades del Estado, organismos internacionales, sociedad civil y academia, donde se destacó el Sistema de Estadística sobre Servicios Consulares y de Movilidad Humana de la Cancillería.

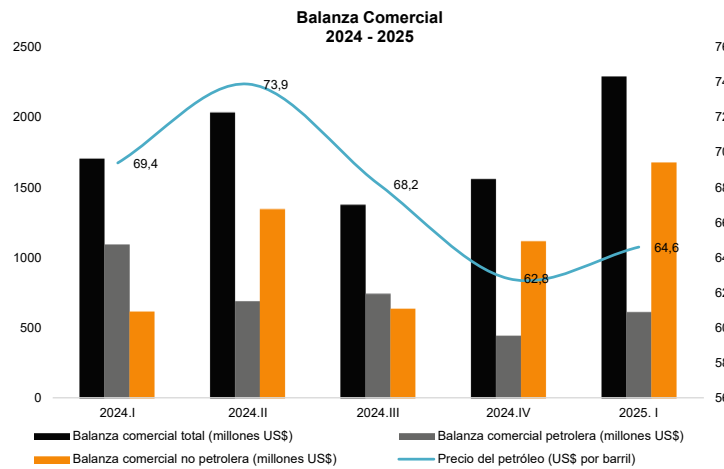
Comercio Exterior

Durante el primer trimestre de 2025, el sector externo de Ecuador mostró una robusta estabilidad macroeconómica. El dinamismo exportador y una gestión de las importaciones permitieron alcanzar una balanza comercial superavitaria de US\$ 2.288,0 millones, el valor más alto registrado históricamente para un primer trimestre. Este resultado se sustentó en un saldo positivo tanto en la balanza petrolera (US\$ 611,6 millones) como en la no petrolera (US\$ 1.676,4 millones).

Las exportaciones totales de bienes sumaron US\$ 9.302,4 millones, mostrando un crecimiento trimestral del 3,2% y un notable incremento interanual del 15,2%. Destaca el repunte de los productos no petroleros, que registraron un crecimiento interanual del 26,8% y alcanzaron un valor de US\$ 8.417,8 millones. Entre los principales destinos de estas exportaciones no petroleras se encontraron Estados Unidos (25,0%), China (17,8%) y Países Bajos (5,3%). En contraste, las exportaciones petroleras sumaron US\$ 2.253,9 millones, creciendo un 3,0% trimestralmente, pero disminuyendo un -10,5% interanual debido a una menor producción. El precio promedio del barril de crudo y derivados ecuatorianos se ubicó en US\$ 64,4 por barril. Panamá (21,7%), Estados Unidos (19,4%) y China (13,5%) fueron los principales destinos de las exportaciones totales.

En cuanto a las importaciones, estas alcanzaron US\$ 7.014,4 millones en el primer trimestre de 2025. A pesar de una contracción del -5,9% respecto al trimestre anterior, un efecto atribuido por el Banco Central del Ecuador a menores compras de bienes de consumo y combustibles, posiblemente reflejando una moderación en la demanda interna o en los precios de estos productos, es relevante destacar un crecimiento anual del +10,1%. Este incremento se explica por mayores adquisiciones de bienes de capital y combustibles y lubricantes, lo que sugiere inversiones en la capacidad productiva del país y una demanda sostenida de energía.

La balanza comercial trimestral se mantuvo consistentemente positiva, culminando en un superávit de US\$ 2.288,0 millones en el primer trimestre de 2025. Este notable resultado, que supera en US\$ 1.706,3 millones al del mismo período en 2024, es un claro indicador de la fortaleza del sector externo ecuatoriano. Este repunte se deriva de una combinación favorable: por un lado, una mejora significativa en las exportaciones no petroleras, lo que diversifica las fuentes de ingreso del país; y por otro, una contención en las importaciones (a pesar de los aumentos puntuales en bienes de capital y combustibles), lo que contribuye a mantener un balance comercial saludable.



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

En términos de competitividad externa, el Índice de Tipo de Cambio Efectivo Real (ITCER) del Ecuador para el primer trimestre de 2025 se situó en 102,1 puntos, lo que representa una variación positiva del +2,6% frente al trimestre anterior. Este incremento indica una mejora en la competitividad del país en el corto plazo. Sin embargo, en la comparación interanual, el ITCER mostró un deterioro del -0,7%, lo que sugiere desafíos persistentes en la competitividad a largo plazo. Los Términos de Intercambio (ITI) se ubicaron en 97,0 puntos, con una variación positiva del +1,4% frente al trimestre anterior, lo que es favorable para la capacidad exportadora del país.

Inflación y costo de vida

En 2024, Ecuador cerró el año con una inflación anual de apenas 0,53%, una de las más bajas de América Latina desde la dolarización. Este comportamiento respondió a la debilidad de la demanda interna, ajustes de precios en productos importados, efectos de base en alimentos y combustibles, y una mayor competencia de bienes de bajo costo.

Durante el primer trimestre de 2025, el nivel general de precios mantuvo una trayectoria moderada: en abril, la inflación mensual fue del 0,27% y la acumulada desde enero alcanzó el 0,55%, mientras la inflación interanual se mantuvo en -0,69%, reflejo del arrastre estadístico de la baja de precios en la segunda mitad de 2024. En mayo, la acumulada anual subió a 1,59%, y en junio alcanzó 1,65%. Para julio de 2025, la inflación mensual fue del 0,17%, la anual se ubicó en 0,72% y la acumulada en 1,83%.

IPC Acumulada Anual												
Período	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
2020	0,23	0,07	0,27	1,28	1,01	0,39	-0,23	-0,55	-0,71	-0,90	-0,90	-0,93
2021	0,12	0,20	0,38	0,73	0,81	0,63	1,16	1,28	1,30	1,51	1,87	1,94
2022	0,72	0,96	1,07	1,67	2,24	2,90	3,06	3,09	3,46	3,58	3,57	3,74
2023	0,12	0,14	0,20	0,40	0,49	0,87	1,41	1,92	1,96	1,78	1,37	1,35
2024	0,13	0,22	0,51	1,79	1,67	0,70	1,63	1,85	2,03	1,79	1,53	0,53
2025	-0,15	-0,06	0,29	0,55	1,59	1,65	1,83					
\bar{x} últimos 10 años	0,22	0,28	0,42	0,86	0,99	0,87	1,03	1,00	1,10	1,09	0,90	0,86

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

Los componentes del índice reflejan movimientos variados: la división de Alimentos y bebidas no alcohólicas registró una variación mensual de 0,46%; los bienes aumentaron en promedio 0,26%, mientras los servicios solo subieron 0,06%. A nivel territorial, en el mes de marzo las ciudades de la Sierra mostraron una inflación mensual superior (0,21%) frente a la Costa (0,13%).

En cuanto al costo de vida, la Canasta Familiar Básica (CFB) experimentó ajustes: en marzo de 2025 se ubicó en US\$ 800,60. Para junio, había subido a US\$ 812,64, evidenciando presión sobre los ingresos de los hogares. En julio, el costo se mantuvo elevado en US\$ 813,82, mientras que el ingreso familiar tipo fue de US\$ 877,33, suficiente para cubrir el 107,8% de la canasta. Por ciudad, el costo fue más alto en Cuenca (US\$ 861,46), seguido por Manta (US\$ 842,46), Quito (US\$ 841,80), Guayaquil (US\$ 824,87) y Loja (US\$ 818,09).

Este entorno de baja inflación, si bien alivia temporalmente el poder adquisitivo de los hogares, también puede reflejar una pérdida de dinamismo económico. La caída de precios prolongada podría impactar negativamente la rentabilidad empresarial y desalentar la inversión si se consolida como un proceso deflacionario estructural. A mediano plazo, la estabilización del consumo y la recuperación del crédito serán determinantes para normalizar la evolución de los precios.

Endeudamiento

A mayo de 2025, el saldo total de la deuda pública del Sector Público No Financiero (SPNF) y la Seguridad Social ascendió a US\$ 61.453,7 millones, lo que representa el 47,63% del PIB nominal estimado en US\$ 129.018,50 millones. Esta cifra refleja una ligera mejora en el indicador deuda/PIB respecto a años anteriores, pero confirma que el nivel de endeudamiento sigue siendo elevado en términos históricos, limitando el margen fiscal para ampliar la inversión pública o responder a choques externos sin recurrir a financiamiento adicional.

Del total de la deuda pública, el componente externo representa US\$ 48.117,78 millones (equivalente al 78,30% del total), lo que evidencia una alta dependencia del financiamiento multilateral y de los mercados internacionales. La deuda interna, por su parte, representa US\$ 13.335,94 millones, y está conformada en su mayoría por títulos en poder de instituciones públicas nacionales como el Banco Central del Ecuador (BCE) y el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS), además de Certificados de Tesorería (CETES) y otros pasivos temporales utilizados como mecanismo de financiamiento de corto plazo.

El perfil de vencimientos revela una alta concentración de pagos en el corto y mediano plazo, lo que incrementa el riesgo de refinanciamiento y presiona las necesidades de caja del Estado. En particular, se estiman obligaciones significativas durante 2025 y 2026 vinculadas a bonos soberanos y compromisos con organismos multilaterales, dentro del marco del actual programa de Servicio Ampliado del FMI. A largo plazo, los compromisos de pago se extienden hasta después de 2040, lo que compromete parte del espacio fiscal futuro.

Indicador de la Deuda Pública y Otras Obligaciones del Sector Público No Financiero y Seguridad Social	
Cifras en miles de dólares US\$	may-25
Total Deuda Externa	48.117.777,68
Total Deuda Interna	13.335.944,69
Deuda Pública Total	61.453.722,37
PIB NOMINAL	129.018.497,00
Indicador Deuda / PIB	47,63%

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Perspectivas Económicas Nacionales

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

Para el cierre del primer trimestre de 2025 se presenta un cambio en la tendencia del PIB al mostrar un crecimiento anual de +3,4% y trimestral de +3,5%, efecto que va de la mano con una normalización del suministro eléctrico, el inicio de nuevos proyectos mineros y una mayor estabilidad institucional tras las elecciones presidenciales. Además, según las últimas proyecciones del Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial se espera que al cierre de 2025 la economía del Ecuador exhiba un crecimiento de 1,7% y 1.9%, respectivamente. Dichas proyecciones consideran una recuperación gradual del sector eléctrico tras la crisis de 2024, una estabilidad política tras el cierre de las elecciones y una expectativa de reactivación moderada de la inversión pública y privada.

En el primer semestre de 2025, la relación comercial entre Ecuador y Estados Unidos se ha mantenido estable, sin la aplicación de nuevos aranceles significativos sobre productos ecuatorianos, gracias a la gestión diplomática y acuerdos vigentes que evitaron mayores tensiones comerciales. La Oficina del Representante Comercial de EE.UU. (USTR) ha confirmado que, pese a la política proteccionista general en ese país, Ecuador no ha sido objeto de incrementos arancelarios directos, lo que ha contribuido a preservar la competitividad de sus exportaciones.

No obstante, Ecuador sigue enfrentando retos vinculados a los costos de importación, especialmente en bienes durables, electrónicos, insumos industriales y vehículos, afectados por el encarecimiento de insumos provenientes de Asia y EE.UU. Además, la persistencia de barreras no arancelarias en mercados secundarios y mayores exigencias regulatorias dificulta la expansión de exportaciones y puede reducir márgenes de competitividad en ciertos sectores, como lo señalan informes del Ministerio de Comercio Exterior y el Banco Interamericano de Desarrollo.

Estas condiciones generan presiones de costos para las empresas importadoras y ensambladoras, que en ocasiones trasladan incrementos a los consumidores, afectando la demanda interna. Sin embargo, la inflación general se ha mantenido relativamente controlada, en torno al 3,5% anual, según datos del INEC, lo que indica una gestión macroeconómica prudente en un entorno global desafiante.

Mirando hacia el futuro, la economía ecuatoriana deberá fortalecer su capacidad institucional para mejorar la gestión fiscal, diversificar mercados y reducir la dependencia de insumos importados vulnerables a tensiones globales. La recuperación económica de 2025 dependerá también de la estabilidad política post-electoral y de la evolución del contexto internacional, incluyendo precios del petróleo y condiciones financieras. La adaptación a un entorno comercial global cada vez más competitivo y proteccionista requerirá políticas públicas orientadas a la innovación, formalización del empleo y fomento a la inversión privada, para lograr un crecimiento sostenible y resiliente.

Sector Fondos de Inversión en Ecuador

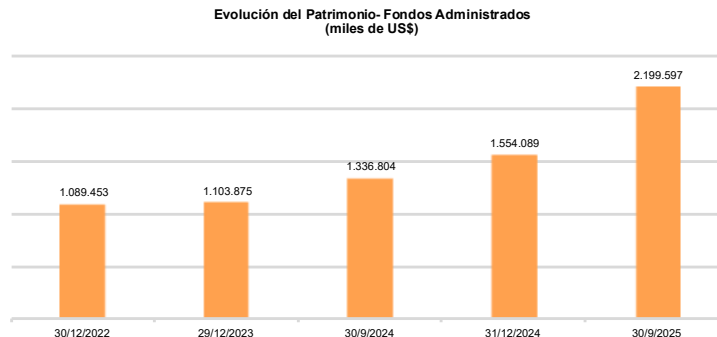
En el mercado de inversiones ecuatoriano, los fondos de inversión constituyen vehículos financieros que agrupan el capital de múltiples inversionistas (conocido como "pool" de dinero), con el objetivo de alcanzar un volumen que permita una diversificación eficiente del portafolio, reduciendo así los 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 rescatables 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 anudado 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: Calificadora 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 líder 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%

Fecha	30/9/2024		30/9/2025	
Administradoras de Fondos	Patrimonio	%	Patrimonio	%
FUTURFID S.A.	1.040.622	0,08%	1.393.008	0,06%
MAXFONDOS S.A.		0,00%	-	0,00%
Total	1.336.803.895	100,00%	2.199.596.946	100,00%

Fuente: SCVS / Elaborado por: Calificadora 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
Hasta 30 días	447.876.427	577.035.614
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		
31 a 90 días	434.526.266	594.691.052
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

Patrimonio neto por plazo de permanencia	31/12/2024	30/9/2025
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
91 a 180 días	185.586.649	355.974.383
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
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO CRECIMIENTO	305.015	633.785
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO AURA		32.116
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO MAXFONDO GANADOR		
360 días o más	485.794.360	671.895.897
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

Patrimonio neto por plazo de permanencia	31/12/2024	30/9/2025
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		
Total, general	1.553.783.702	2.199.596.946

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
Total	88.909.715,41

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 Versátil 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		800.000

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 partícipe.
- Liquidez.
- 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.

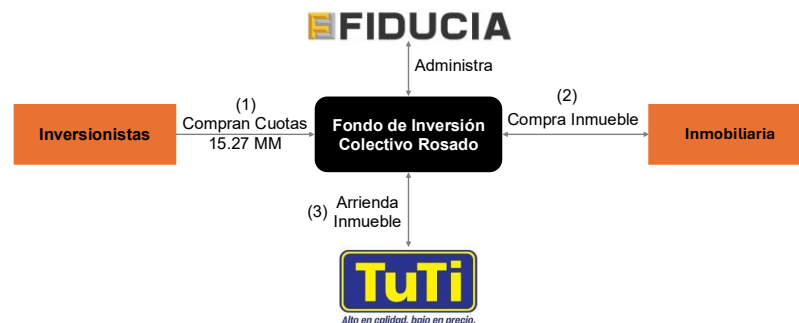
Las políticas de concentración por emisor diferencian entre el sector financiero y el no financiero. Para el primero, Fiducia se ciñe a los límites legales vigentes; para el segundo, restringe la exposición individual típicamente al 10% del patrimonio del fondo. La Comisión de Inversiones define cupos 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 partícipe, 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.

Proceso operativo del Fondo Colectivo

El gráfico expone la estructura operativa y contractual del Fondo de Inversión Colectivo Rosado, reflejando los principales flujos entre los participantes que intervienen en su funcionamiento. El Fondo de Inversión Colectivo Rosado opera con estructura tipo FIBRA: los inversionistas aportan capital mediante cuotas de participación y Fiducia S.A. administra fiduciaria y operativamente el vehículo; con esos recursos se adquiere y gestiona un activo logístico de una inmobiliaria bajo un marco contractual de compraventa, arrendamiento y opción de compra; el inmueble es arrendado a TuTi, cuyos cánones de arriendo constituyen el flujo principal y se traducen en la remuneración de los partícipes, integrando financiamiento, administración y explotación del activo en un mismo esquema.

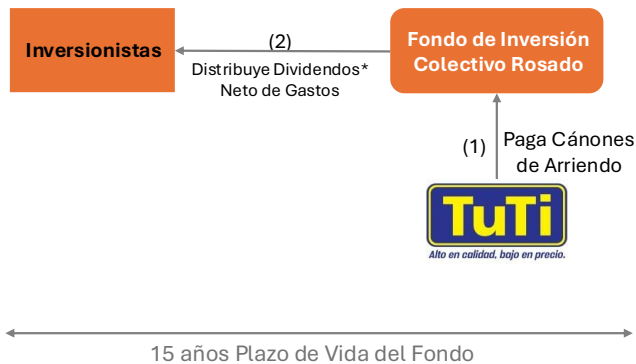


Fuente: FIDUCIA S.A. / Elaborado por: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

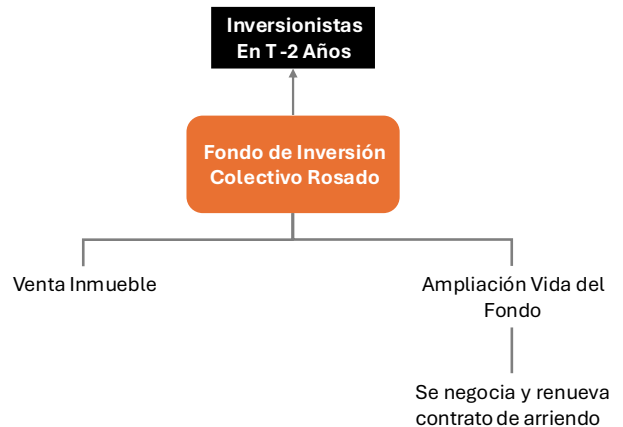
Durante la fase de operación, el Fondo de Inversión Colectivo Rosado administra el inmueble arrendado a TuTi, quien paga mensualmente los cánones de arriendo que constituyen la fuente principal de ingresos del fondo. Estos recursos, una vez descontados los gastos de administración y operación, se distribuyen a los inversionistas en forma de dividendos mensuales, manteniéndose esta dinámica a lo largo de los 15 años de vida del fondo.

En la fase de liquidación, al aproximarse el final del plazo, se contemplan: la venta del inmueble en condiciones de mercado o la ampliación de la vigencia del fondo, en cuyo caso se renegocia o renueva el contrato de arrendamiento. En cualquiera de estos casos, los recursos resultantes se distribuyen entre los inversionistas conforme a su participación.

FASE DE OPERACIÓN



LIQUIDACIÓN



*Los dividendos pagados de forma mensual

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

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.
- Punto de equilibrio legal: se lo entenderá cumplido cuando el fondo hubiere suscrito con el o los propietarios de los inmuebles definidos, durante la fase inicial: (i) la carta de intención; (ii) el correspondiente contrato de arrendamiento de los inmuebles; y, (iii) la opción de compra, según lo previsto en el reglamento.

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.

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.

El activo es un complejo logístico, centro de distribución ubicado en el km 19 de la vía Guayaquil-Salinas (E40), parroquia Tarqui, Guayaquil, con 29.917,55 m2 de superficie. El conjunto comprende bodegas de distribución industrial, centro de acopio, cuarto de máquinas y parqueaderos, edificio administrativo, cerramiento perimetral e instalaciones complementarias necesarias para la operación logística. Los avalúos técnicos reportan muy buen estado de conservación y calidad constructiva, con vida útil estimada superior a 40 años, su acceso directo a la arteria principal, la infraestructura vial adecuada y la ubicación en una zona industrial en expansión le otorgan ventajas competitivas para actividades de almacenamiento, distribución y logística. El contrato contempla un arriendo a largo plazo con opción de compra a favor del arrendatario, estableciendo una rentabilidad promedio del 8,5% anual.

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 Tiendas Tutí TTDE S.A.
- 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

El capital inicial del Fondo se conformará íntegramente con aportes de inversionistas mediante la colocación pública de cuotas de participación inscritas en el Catastro Público del Mercado de Valores. En la fase inicial el Fondo no utilizará apalancamiento; en la fase operacional podría evaluar endeudamiento con resguardos, según las necesidades del proyecto. El monto máximo de la emisión es US\$ 15.265.000 dividido en 15.265.000 cuotas de US\$ 1 cada una, homogéneas, antes de su colocación, las cuotas se registrarán en la Bolsa de Valores y dicho registro se mantendrá vigente hasta la liquidación del Fondo.

Vigencia del Fondo

El Fondo tendrá una vigencia de hasta 15 años contados desde el Punto de Equilibrio, al vencimiento salvo ampliación aprobada por la Asamblea, el Administrador procede a liquidarlo.

Puede terminar anticipadamente si:

1. el Administrador declara que no se alcanzó el PE
2. existe sentencia o laudo que ordene su fin
3. la SCVS cancela la inscripción del Fondo o de sus cuotas
4. el Administrador decide hacerlo antes de la inscripción o colocación de cuotas

5. la Asamblea lo resuelve con voto unánime (100%)
6. siempre que el arriendo/opción/promesa no estén vigentes o hayan sido cedidos con obligación de respetarlos
7. la Asamblea lo decide por terminación anticipada del arriendo o por incumplimientos del titular en la opción/promesa
8. ocurran caso fortuito o fuerza mayor
9. por otras causales legales aplicables.

Valoración de las cuotas

Durante el período de suscripción, cada cuota se coloca en el mercado primario a US\$ 1,00. 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. Paralelamente, el Fondo calcula un valor patrimonial de la cuota (VPC) dividiendo el patrimonio neto entre el número de cuotas colocadas. Las inversiones del Fondo se valorizan conforme a las normas aplicables a fondos administrados y a las disposiciones de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera según el tipo de activo.

Reparto de beneficios, periodicidad, excepciones y rescate de cuotas

A partir de la certificación del Punto de Equilibrio, el Fondo paga beneficios mensuales, por mes vencido, a todos los inversionistas en proporción a sus cuotas. La Asamblea puede cambiar la periodicidad, pero nunca a menos de una vez al mes. El Administrador define el beneficio neto distributable como los recursos líquidos del Fondo menos provisiones por costos, gastos, honorarios, tributos y pasivos.

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 antes de que el titular ejerza la opción de compra, o si habiéndola aceptado incumple con la constitución del encargo fiduciario, la promesa de compraventa o los pagos establecidos, el Administrador declarará finalizados los 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 (máx. 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.

Terminación del arrendamiento después de ejercerse la opción de compra

Cuando el titular haya ejercido la opción y cumplido todas sus obligaciones, la terminación del contrato de arriendo anticipará la compraventa. En este escenario, el Administrador deberá suscribir el contrato de compraventa en un plazo máximo de 30 días desde la terminación, y el comprador pagará el 100% del precio del inmueble al momento de la firma. Una vez perfeccionada la venta, se procederá a la liquidación del Fondo.

Negativa o falta de pronunciamiento del titular sobre la opción de compra

Si el titular no ejerce, rechaza o incumple la opción o la promesa de compraventa, pierde todos los derechos derivados de esos contratos. En tal caso, el Fondo podrá optar entre:

- Renovar o celebrar nuevos arrendamientos, incluso extendiendo el plazo de vigencia del Fondo si fuera necesario, o
- Vender el inmueble, al vencimiento o terminación del arriendo, respetando las mismas condiciones de valoración establecidas en los avalúos. En ambos supuestos, una vez concretada la operación, se procederá a la liquidación del Fondo.

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 y las decisiones del Comité de Inversiones sobre política y liquidez.

La compra de inmuebles se realizará bajo las condiciones y topes previstos en el Reglamento, durante la Fase de Operación el Fondo podrá endeudarse si así se aprueba y se cumplen los resguardos establecidos. Los excedentes de liquidez temporal se colocarán en instrumentos de renta fija inscritos y/o autorizados, y cuando aplique, con calificación mínima AAA- otorgada por calificadoras autorizadas por la SCVS, también podrán usarse otros valores o contratos que habiliten las autoridades para negociación pública e informada. El Administrador podrá mantener recursos en cuentas corrientes o de ahorros en entidades financieras con calificación AAA- o superior. En principio, inmuebles y valores del Fondo deben estar libres de gravámenes, solo podrán afectarse en garantía si el Comité de Inversiones lo autoriza para respaldar créditos del propio Fondo. Finalmente, todo el patrimonio del Fondo (inmuebles, bienes, dineros y valores) está aislado no responde ni puede ser embargado por deudas de los inversionistas ni del Administrador.

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.

Comité de Vigilancia

El Comité de Vigilancia estará integrado por tres miembros designados por la Asamblea entre inversionistas sin vínculo con el Administrador; quedan inhabilitados quienes pertenezcan a empresas relacionadas con éste. Su función es verificar que el Administrador cumpla la ley, normas aplicables y el Reglamento del Fondo, con la facultad de convocar a Asambleas extraordinarias cuando lo juzgue necesario. Debe reportar a la Asamblea los resultados de su gestión y, si detecta incumplimientos del Fondo o del Administrador, informar a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros y solicitar la convocatoria a Asamblea extraordinaria.

Factibilidad de la estructura

Las proyecciones de flujo del Fondo se basan en el contrato de arrendamiento de largo plazo con Tiendas Tuti TTDE S.A. único arrendatario hasta 2040, el cual incorpora cláusulas de incumplimiento estrictas que fortalecen la seguridad jurídica. En consecuencia, el canon de arriendo es la fuente única y estable de ingresos, sin supuestos de ingresos extraordinarios ni cambios de ocupación. Los gastos de puesta en marcha y operación se estiman con un presupuesto acotado a los costos necesarios para la administración y funcionamiento del vehículo.

Tiendas Tuti TTDE S.A. forma parte del Grupo Económico El Rosado, uno de los conglomerados comerciales más grandes del Ecuador, con 89 años de trayectoria y 23 empresas afiliadas. Su modelo de negocio se centra en el formato de tiendas de conveniencia y autoservicio, orientado al consumo masivo y la cobertura de barrios urbanos y rurales.

Actualmente, Tiendas Tuti abastece entre 100 y 120 locales en la ciudad de Guayaquil, operando bajo contratos de arrendamiento de largo plazo. La cadena ha experimentado una expansión sostenida, acompañada de un incremento del 56% en el ticket promedio por familia durante el último año y un nivel de penetración del 88% en los hogares ecuatorianos.

Entre los cambios más relevantes de su evolución destacan la modernización de su infraestructura logística, el fortalecimiento de su modelo de abastecimiento centralizado, y la adopción de tecnologías de distribución y refrigeración avanzada en su centro logístico. Estas acciones consolidan a Tiendas Tuti como una pieza clave en la red de distribución del Grupo El Rosado, combinando eficiencia operativa, cobertura nacional y un posicionamiento sólido en el retail ecuatoriano.

Proyecciones del Fondo

De acuerdo con el contrato suscrito con Tiendas Tuti TTDE S.A., el arrendatario pagará un canon mensual a partir del primer mes en que el Fondo adquiera la propiedad del inmueble. Los valores han sido establecidos para un plazo de 15 años, y con base en estas condiciones contractuales se proyectan los ingresos del Fondo durante toda su vigencia.

Los gastos operativos del Fondo se estimaron conforme a su naturaleza y fuente. Las tarifas y honorarios se definieron con base en cotizaciones de proveedores, mientras que los rubros de administración, impuestos y contribuciones se calcularon a partir del estado de situación proyectado y de los saldos de activo o patrimonio, en concordancia con el Reglamento Interno y la normativa vigente. Estos gastos, de carácter recurrente durante toda la vigencia del Fondo, comprenden principalmente:

- Mantenimiento en Bolsa y Catastro MV: determinado según la Codificación de Resoluciones de la Junta de Política y Regulación Financiera y el total de cuotas emitidas y en circulación, equivalente aproximadamente al 0,02% del patrimonio neto.
- Peritaje anual: contratación de evaluadores externos.
- Seguros multirisgo: pólizas anuales por alrededor del 0,13% del valor del inmueble.
- Impuesto del 1,5×1000 y patente municipal: calculados sobre los activos totales con base en los estados financieros anuales.
- Impuesto predial: determinado según el avalúo catastral del Municipio de Guayaquil.
- Revisión de calificación de riesgo: honorario semestral por cada seguimiento.
- Custodia de valores: cobro del depósito centralizado equivalente al 0,05% por custodia y 0,01% por gestión de pago sobre cuotas en circulación y dividendos.
- Auditoría externa: tarifa anual conforme a proforma del auditor.
- Administración fiduciaria: valor anual sobre el patrimonio total del Fondo, con cobro mensual.

Estado de Resultados Proyectado

El Estructurador Financiero elaboró la estimación de los flujos de efectivo considerando el mes específico de cada año en el que se prevé realizar los desembolsos correspondientes a los gastos estimados, con el fin de reflejar de manera más precisa el impacto real de las erogaciones en la liquidez del Fondo Colectivo.

No obstante, para la proyección del estado de resultados, y en concordancia con su naturaleza contable, se aplicó un criterio de reconocimiento periódico y continuo, registrando el provisionamiento mensual de los gastos presupuestados. Esta metodología, implementada por el estructurador, se ajusta al principio de devengo y permite mostrar de manera consistente el desempeño financiero proyectado del Fondo.

Con base en lo anterior, el Estructurador Financiero integró las proyecciones de ingresos y gastos para construir el estado de pérdidas y ganancias proyectado correspondiente a los 15 años de vigencia del Fondo Colectivo, cuyos resultados se presentan en los anexos del presente informe.

Estado de Situación Proyectado

Para la proyección del balance del Fondo Colectivo, se tomó como base el estado de resultados proyectado y la estimación de los movimientos esperados en la caja y en los dividendos mensuales a distribuir entre los partícipes, obteniendo como resultado el valor contable del pasivo. De esta forma, se proyecta un activo total estable en aproximadamente US\$ 15,2 millones, considerando los resultados repartidos y acumulados hasta la liquidación del Fondo en el año 15.

Dado que el bien inmueble constituye un activo de inversión, no está sujeto a depreciación conforme a la NIC 40; por el contrario, se encuentra sujeto a valorizaciones periódicas, en cumplimiento de las normas NIIF.

Las proyecciones detalladas del estado de situación se presentan en los anexos del presente informe.

Flujo de Efectivo Proyectado

Flujo de Caja

Con base en el estado de resultados proyectado, se calculó el flujo de caja libre del proyecto, reflejando los movimientos de efectivo esperados. Las premisas empleadas en la proyección consideran una inflación anual estimada del 3%.

El flujo de efectivo operativo recoge los recursos generados o utilizados por las actividades principales del Fondo durante un período determinado. Para su cálculo, se dedujo la variación del capital de trabajo operativo neto de la utilidad, con el fin de obtener una medida más precisa de la liquidez derivada de las operaciones. Este indicador permite evaluar la capacidad del Fondo para generar efectivo a partir de sus actividades ordinarias.

En los anexos del presente informe se presentan los flujos anuales proyectados durante la vida del Fondo Colectivo, los cuales se dividen en tres componentes:

El primero corresponde al flujo operativo del Fondo, cuyos ingresos provienen de los cánones de arriendo de los bienes inmuebles, totalizando aproximadamente US\$ 1,52 millones para el primer año y US\$ 1,53 millones para el segundo, con un incremento anual promedio de 0,10% derivado de los ajustes contractuales.

Por su parte, los gastos operativos anuales ascienden en promedio a US\$ 242.800, siendo los más representativos los impuestos equivalentes al 1,5 por mil sobre los activos totales y la póliza de seguro del inmueble.

Cabe destacar que el flujo de caja proyectado del Fondo es positivo durante toda la vida del instrumento, evidenciando la capacidad de cubrir oportunamente los gastos administrativos y los pagos de dividendos a los cuotahabientes.

Análisis de la Rentabilidad Esperada

El presente instrumento, al distribuir dividendos periódicos a los inversionistas, se clasifica como un activo de renta variable. La rentabilidad promedio esperada del Fondo se estima en 8,51%, calculada con base en los flujos mensuales proyectados en relación con el patrimonio total invertido durante los 15 años de vigencia del instrumento.

Para el cálculo de la rentabilidad se toma en cuenta la siguiente relación: $Rentabilidad = \frac{Utilidad\ Neta}{Cuotas}$

Cabe destacar que las cuotas de participación permanecen constantes durante todo el período, con un monto total de US\$ 15,26 millones. En función de los flujos recaudados y la recuperación del capital al vencimiento del Fondo Colectivo, se obtiene un rendimiento promedio estimado de 8,51%.

Análisis de Sensibilidad de la Rentabilidad

La rentabilidad del inversionista puede verse afectada principalmente por variaciones en dos factores clave:

- (i) una disminución en los ingresos por arrendamiento ante una eventual salida del arrendatario, y
- (ii) una desvalorización de los inmuebles al momento de su venta.

Los costos y gastos del Fondo son relativamente marginales respecto a los ingresos, muchos de ellos se encuentran definidos en tablas tarifarias que no han variado en más de 20 años y, además, los rubros más representativos tienen carácter contractual de largo plazo. En cuanto a la inflación, el análisis macroeconómico refleja un promedio anual de 1,2% durante los últimos 15 años, mientras que para las proyecciones se adoptó una tasa de 3%, con el fin de cubrir posibles fluctuaciones en los costos.

En este contexto, los ingresos por arrendamiento constituyen el principal factor de desviación en la utilidad del Fondo. Si bien el contrato de arrendamiento contempla sanciones y penalidades para mitigar el riesgo de terminación anticipada, así como la garantía de un flujo constante por seis meses que permite un margen de maniobra para sustituir al arrendatario, una desvinculación definitiva generaría una reducción temporal en los ingresos recurrentes.

Para evaluar este riesgo, se modelaron dos escenarios de sensibilidad que simulan una disminución permanente en los flujos de renta a mitad de la vida del Fondo (año 7):

- Escenario 1: salida definitiva del arrendatario y reemplazo en un plazo estimado de 8 meses.
- Escenario 2: salida definitiva del arrendatario y reemplazo en un plazo estimado de 12 meses.

Adicionalmente, se analizó el segundo factor de impacto relacionado con la ganancia o pérdida inmobiliaria, considerando posibles variaciones en el valor de realización del inmueble al momento de la liquidación. Se incorporaron desviaciones de $\pm 25\%$ respecto al valor nominal de compra, a fin de reflejar escenarios tanto de valorización como de desvalorización del activo.

Los resultados de ambos análisis de sensibilidad tanto de ingresos por arrendamiento como de valor de realización se presentan a continuación:

Resultados Análisis de Sensibilidad				
Escenarios	Arriendo	Precio Inmueble	Ingresos Totales 15 Años	Valor Inmuebles
Escenario Base	Sin pérdida de arriendo	Sin variación del precio	\$23,147,360	\$15,265,000
Escenario 1			\$22,890,299	\$15,265,000
Índice de Desviación	Pérdida del arriendo por 8 meses	Sin variación del precio	-1.11%	0.00%
Escenario 2			\$22,376,177	\$15,265,000
Índice de Desviación	Pérdida del arriendo por 12 meses	Sin variación del precio	-3.33%	0.00%
Escenario 3			\$23,147,360	\$19,081,250
Índice de Desviación	Sin pérdida del arriendo	Valorización del inmueble en 25%	0.00%	25.00%
Escenario 4			\$23,147,360	\$11,448,750
Índice de Desviación	Sin pérdida del arriendo	Desvalorización del inmueble en 25%	0.00%	-25.00%

TIR Inversionistas

- Escenario Base 8,43%
- Escenario 1 8,32%
- Escenario 2 8,09%
- Escenario 3 9,25%
- Escenario 4 7,49%

En términos generales el Fondo Colectivo demuestra una alta capacidad de pago y sostenibilidad operativa durante toda su vigencia. La existencia de un único arrendatario sólido Tiendas Tuti TTDE S.A., parte del Grupo El Rosado, con contrato de arrendamiento vigente hasta 2040, garantiza flujos de ingresos estables, predecibles y respaldados jurídicamente. El análisis financiero de Tiendas Tuti refleja un crecimiento sostenido en ventas, márgenes operativos estables y mayor rentabilidad, lo que fortalece su perfil de contraparte y reduce el riesgo de incumplimiento.

Las proyecciones de flujo de caja muestran resultados positivos en todos los períodos, con capacidad suficiente para cubrir los gastos administrativos, tributarios y fiduciarios, así como para mantener el pago puntual de dividendos a los inversionistas. Los costos operativos se mantienen bajos y controlados, en tanto los ingresos por arrendamiento crecen ligeramente año a año, permitiendo un equilibrio financiero constante.

Bajo estas condiciones, el Fondo evidencia solidez estructural y previsibilidad en sus retornos, con una rentabilidad promedio esperada de 8,51%, respaldada por un esquema contractual de largo plazo y un arrendatario de alta solvencia, lo que confirma su capacidad plena para cumplir sus obligaciones financieras y distribuir rendimientos de forma sostenida.

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.

Atentamente,

Econ. Yoel Acosta
Gerente General
Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A

Proyección Estado de Resultados

Estado de Resultados	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10	Año 11	Año 12	Año 13	Año 14	Año 15
Ingresos por arriendos	1.521.671	1.534.677	1.536.211	1.537.748	1.539.285	1.540.825	1.542.365	1.543.908	1.545.452	1.546.997	1.548.544	1.550.093	1.551.643	1.553.194	1.554.748
Gastos de Administración	224.441	237.852	239.058	23.998	240.955	241.953	242.981	24.404	245.131	246.254	247.411	248.603	249.831	251.095	251.852
Flujo Operativo	1.297.230	1.296.825	1.297.153	1.297.767	1.298.331	1.298.872	1.299.384	1.299.868	1.300.321	1.300.743	1.301.133	1.301.490	1.301.812	1.302.100	1.302.896
<i>Margen Operacional</i>	<i>85.3%</i>	<i>84.5%</i>	<i>84.4%</i>	<i>84.4%</i>	<i>84.3%</i>	<i>84.3%</i>	<i>84.2%</i>	<i>84.2%</i>	<i>84.1%</i>	<i>84.1%</i>	<i>84.0%</i>	<i>84.0%</i>	<i>83.9%</i>	<i>83.8%</i>	<i>83.8%</i>
Gastos Financiero	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos por Intereses	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros Ingresos (Gastos)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Utilidad Neta del Ejercicio	1.297.230	1.296.825	1.297.153	1.297.767	1.298.331	1.298.872	1.299.384	1.299.868	1.300.321	1.300.743	1.301.133	1.301.490	1.301.812	1.302.100	1.302.896
<i>Margen Neto (Contable)</i>	<i>85.3%</i>	<i>84.5%</i>	<i>84.4%</i>	<i>84.4%</i>	<i>84.3%</i>	<i>84.3%</i>	<i>84.2%</i>	<i>84.2%</i>	<i>84.1%</i>	<i>84.1%</i>	<i>84.0%</i>	<i>84.0%</i>	<i>83.9%</i>	<i>83.8%</i>	<i>83.8%</i>

Proyecciones Estado de Situación Financiera

Estado de Situación	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10	Año 11	Año 12	Año 13	Año 14	Año 15
Activos Corrientes	125.638	14.314	160.703	17.829	195.873	213.453	231.032	248.608	266.181	283.752	30.132	318.885	336.448	354.008	125.638
Caja + Inversiones	125.638	14.314	160.703	17.829	195.873	213.453	231.032	248.608	266.181	283.752	30.132	318.885	336.448	354.008	125.638
Caja	125.638	14.314	160.703	17.829	195.873	213.453	231.032	248.608	266.181	283.752	30.132	318.885	336.448	354.008	125.638
Activos No Corrientes	15.247.464	15.229.929	15.212.393	15.194.857	15.177.322	15.159.786	15.142.250	15.124.715	15.107.179	15.089.643	15.072.108	15.054.572	15.037.036	15.019.501	15.247.464
Inmuebles	15.001.965	15.001.965	15.001.965	15.001.965	15.001.965	15.001.965	15.001.965	15.001.965	15.001.965	15.001.965	15.001.965	15.001.965	15.001.965	15.001.965	15.001.965
Otros Activos	263.035	263.035	263.035	263.035	263.035	263.035	263.035	263.035	263.035	263.035	263.035	263.035	263.035	263.035	263.035
Amortización Gastos Activados	-17.536	-35.071	-52.607	-70.143	-87.678	-105.214	-12.275	-140.285	-157.821	-175.357	-192.892	-210.428	-227.964	-245.499	-17.536
Activo Total	15.373.102	15.373.069	15.373.096	15.373.147	15.373.194	15.373.239	15.373.282	15.373.322	15.373.360	15.373.395	15.373.428	15.373.457	15.373.484	15.373.508	15.373.102
Pasivos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar Arrendatarios	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros Pasivos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Patrimonio	15.373.102	15.373.069	15.373.096	15.373.147	15.373.194	15.373.239	15.373.282	15.373.322	15.373.360	15.373.395	15.373.428	15.373.457	15.373.484	15.373.508	15.373.102
Capital	15.265.000	15.265.000	15.265.000	15.265.000	15.265.000	15.265.000	15.265.000	15.265.000	15.265.000	15.265.000	15.265.000	15.265.000	15.265.000	15.265.000	15.265.000
Recompra de Cuotas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros Resultados Integrales	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos Pagados	-1.189.128	-2.485.986	-3.783.112	-5.080.828	-6.379.112	-7.677.938	-8.977.280	-10.277.107	-11.577.390	-12.878.098	-14.179.198	-15.480.658	-16.782.443	-18.084.519	-1.189.128
Resultados acumulados	-	1.297.230	2.594.055	3.891.208	5.188.975	6.487.306	7.786.178	9.085.562	10.385.430	11.685.750	12.986.493	14.287.626	15.589.115	16.890.928	-
Resultados	1.297.230	1.296.825	1.297.153	1.297.767	1.298.331	1.298.872	1.299.384	1.299.868	1.300.321	1.300.743	1.301.133	1.301.490	1.301.812	1.302.100	1.297.230
Pasivo + Patrimonio	15.373.102	15.373.069	15.373.096	15.373.147	15.373.194	15.373.239	15.373.282	15.373.322	15.373.360	15.373.395	15.373.428	15.373.457	15.373.484	15.373.508	15.373.102

Proyección Flujo de Efectivo

Flujo de Efectivo	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10	Año 11	Año 12	Año 13	Año 14	Año 15
Flujo Operativo	1.297.230	1.296.825	1.297.153	1.297.767	1.298.331	1.298.872	1.299.384	1.299.868	1.300.321	1.300.743	1.301.133	1.301.490	1.301.812	1.302.100	1.302.896
Gastos de Activación	-263.035														
Inmuebles	-15.001.965														15.001.965
Flujo de Inversión	-15.265.000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	15.001.965
Aportes Cuota habientes	15.265.000														-15.265.000
Dividendos	-1.189.128	-1.296.859	-1.297.126	-1.297.716	-1.298.284	-1.298.827	-1.299.342	-1.299.827	-1.300.283	-1.300.708	-1.301.100	-1.301.460	-1.301.785	-1.302.076	-1.411.404
Total Flujo de Financiamiento	14.075.872	-1.296.859	-1.297.126	-1.297.716	-1.298.284	-1.298.827	-1.299.342	-1.299.827	-1.300.283	-1.300.708	-1.301.100	-1.301.460	-1.301.785	-1.302.076	-16.676.404
Movimiento	108.103	-34	27	51	47	45	43	40	38	35	32	30	27	24	-371.543
Caja Inicial	-	125.638	14.314	160.703	17.829	195.873	213.453	231.032	248.608	266.181	283.752	30.132	318.885	336.448	354.008
Amortización y Depreciaciones	17.536	17.536	17.536	17.536	17.536	17.536	17.536	17.536	17.536	17.536	17.536	17.536	17.536	17.536	17.536
Caja Final	125.638	14.314	160.703	17.829	195.873	213.453	231.032	248.608	266.181	283.752	30.132	318.885	336.448	354.008	-