

# FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVO ROSADO GUAYAQUIL 1

Comité No.: 113-2026

Fecha de Comité: 24 de abril de 2026

Informe con Estados Financieros No Auditados al 28 de febrero de 2026

Quito – Ecuador

## Equipo de Análisis

Mgt. Jhonatan Velastegui

dvelastegui@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	2025.G.11.004440	SCVS-INMV-DNAR-2025-00035548

*"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 mantener la calificación "AAA" al Fondo de Inversión Colectivo Rosado Guayaquil 1, con información al 28 de febrero de 2026. La calificación 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. El desempeño observado en los primeros meses de operación confirma que el fondo ha cumplido con lo presupuestado en la estructuración financiera, sin desviaciones materiales, y que la rentabilidad entregada se mantiene sustancialmente alineada con la expectativa de 8,51% anual.

## 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.
- Avance del proyecto:** El Fondo de Inversión Colectivo Rosado Guayaquil 1 alcanzó su punto de equilibrio legal y financiero el 25 de noviembre de 2025, fecha en la que se colocó la totalidad del monto máximo autorizado 15.265.000 cuotas a US\$ 1,00 cada una y se encontraban suscritos la Carta de Intención de Compra, el Contrato de Opción de Compra con la inmobiliaria y el Contrato de Arrendamiento con Tiendas Tuti TTDE S.A. A partir de esa fecha, el fondo quedó habilitado para iniciar formalmente su fase operativa. Al 28 de febrero de 2026, el desempeño del fondo refleja una trayectoria coherente con lo estructurado: los ingresos por arriendos acumulados ascienden a US\$ 255.390,00, la utilidad neta acumulada alcanza US\$ 212.649,00 y se han distribuido cuatro dividendos mensuales por un total de US\$ 346.006,00, con una rentabilidad anualizada de 8,50%, prácticamente idéntica a la meta de 8,51% prevista en la estructuración.
- 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 Ecuatoriana<sup>1</sup>

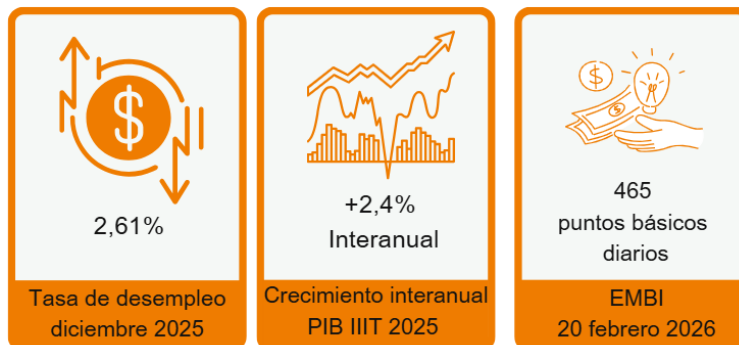
La economía ecuatoriana registró un crecimiento interanual del +2,4% en el tercer trimestre de 2025, de acuerdo con el último reporte de Cuentas Nacionales del Banco Central del Ecuador. Si bien la cifra se mantiene en terreno positivo, evidencia una marcada desaceleración respecto al dinamismo observado a inicios de año, momento en el que el PIB creció un 3,4% en el primer trimestre, lo cual confirma el agotamiento del rebote posterior a la recesión. Adicionalmente, la lectura coyuntural muestra que, en términos trimestrales la economía presentó una contracción del -2,2% frente al comparable anterior, lo que alerta sobre un enfriamiento sustancial de la actividad productiva hacia el cierre del año, condicionado por el regreso de choques exógenos en el sector estratégico.

Este desempeño mixto refleja una economía que opera a dos velocidades. Por el lado de la demanda interna, los fundamentales mostraron una resiliencia notable. El Gasto de Consumo Final de los Hogares se expandió un 10,2% interanual, actuando como el principal soporte del ciclo económico, impulsado por el sostenimiento del crédito de consumo y un flujo de remesas que continúa mitigando la pérdida de poder adquisitivo. Paralelamente, la Formación Bruta de Capital Fijo logró un crecimiento del 6,5%, lo que sugiere una reactivación parcial en la adquisición de maquinaria y en la ejecución de proyectos de construcción que habían permanecido rezagados durante la incertidumbre política de 2024.

Según las proyecciones más recientes del Fondo Monetario Internacional (FMI), presentadas en la actualización del *World Economic Outlook* de octubre de 2025, se estima que el Producto Interno Bruto (PIB) de Ecuador crecerá 3,2% en 2025, lo que representa una mejora significativa frente a las estimaciones previas tras la contracción registrada en 2024. En línea con esta revisión al alza, el Banco Central del Ecuador (BCE) ajustó su previsión oficial y estima que la economía ecuatoriana podría expandirse alrededor de 3,8% en 2025, reflejando una recuperación más dinámica de la actividad económica. Estas proyecciones se sustentan en una mejora del entorno macroeconómico, una recuperación de la demanda interna y una mayor estabilidad política. No obstante, persisten factores que podrían limitar una expansión más marcada, entre ellos un mercado laboral aún frágil y la lenta recomposición del ingreso disponible de los hogares.

Las condiciones externas continuarán siendo determinantes para la evolución de la economía ecuatoriana. En particular, la trayectoria de los precios del petróleo, el acceso a financiamiento internacional y la intensificación de tensiones comerciales globales seguirán incidiendo en el balance fiscal y en la sostenibilidad macroeconómica. En 2025, la recuperación ha estado apoyada por el dinamismo del sector externo: el propio FMI destaca una reactivación del PIB con inflación baja, impulsada por la demanda interna y exportaciones no petroleras en niveles récord. En paralelo, la consolidación minera aporta un soporte adicional al sector externo, con avances e inversiones en operaciones como Mirador y Fruta del Norte, lo que contribuye a sostener el flujo exportador y la inversión del sector. Sin embargo, el avance seguirá condicionado por restricciones fiscales y por la exposición a choques externos, lo que ha mantenido la agenda de consolidación como un eje central: en septiembre de 2025 el Gobierno anunció la eliminación del subsidio al diésel (costo estimado de US\$ 1.100 millones anuales) y aplicó un esquema de precios con ajustes posteriores, reflejando la necesidad de recomponer cuentas públicas en un entorno de alta sensibilidad social.

En el plano político-institucional, el contexto posterior al referéndum y consulta popular de 2025 añadió un componente relevante de incertidumbre. El CNE proclamó resultados definitivos el 1 de diciembre de 2025, cerrando el proceso electoral; no obstante, la lectura económica se concentra en cómo estos resultados se traducen en capacidad de gobernanza y de implementación de reformas, variables que influyen directamente en las expectativas de inversión y en la percepción de riesgo soberano. En este marco, la percepción de riesgo país ha mostrado episodios de volatilidad a lo largo de 2025. El EMBI se ubicó en 694 puntos básicos al 20 de noviembre de 2025, según datos reportados por el BCE, reflejando una prima de riesgo todavía elevada. Posteriormente, el indicador descendió con fuerza y cerró en 465 puntos básicos el 20 de febrero de 2026, su nivel más bajo desde 2018, lo que sugiere una mejora puntual en el apetito por riesgo y en las expectativas del mercado. Aun así, el acceso a los mercados internacionales de deuda en condiciones competitivas continúa sujeto a la credibilidad de la trayectoria fiscal y a la disponibilidad de financiamiento multilateral, en ese sentido, el FMI concluyó en diciembre de 2025 la cuarta revisión del programa con Ecuador, destacando avances en la implementación y el rol del acuerdo para apuntalar sostenibilidad fiscal y de deuda.



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

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

**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 cuarto trimestre 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 +9,4% 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 +5,9%, 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 disrupciones 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.

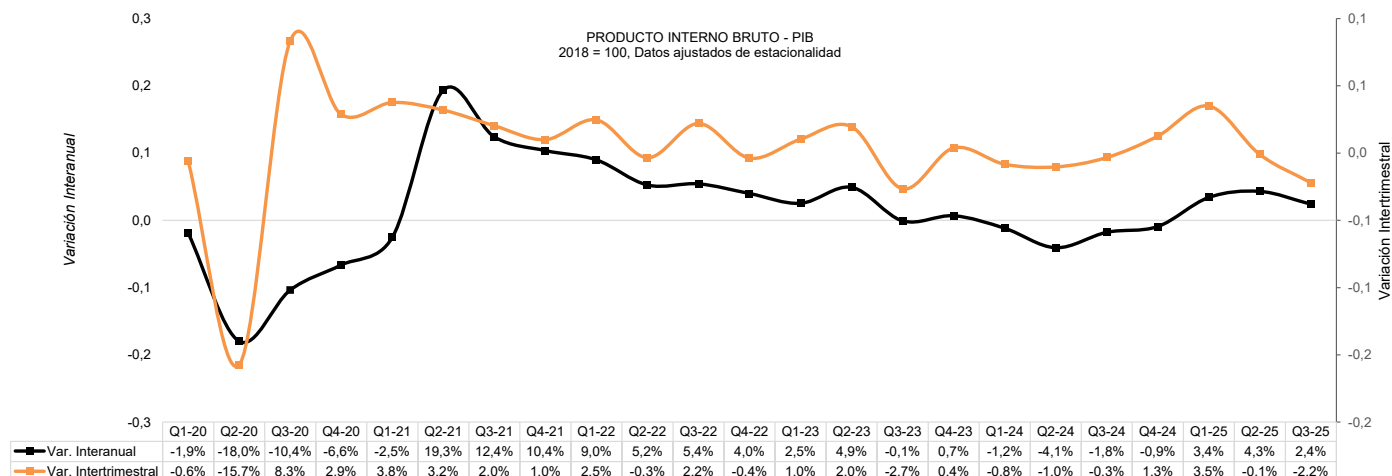
El año 2023 marcó un punto de inflexión, con señales de enfriamiento económico. Si bien en la primera mitad del año se mantuvieron tasas positivas de crecimiento, en el segundo semestre se registró una contracción económica leve y una desaceleración en contraste con el primer semestre del año, atribuida 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 -2% en ese año y una reducción trimestral de 0,9%. Además, el ajuste fiscal y el aumento del IVA limitaron el ingreso disponible de los hogares y afectaron el consumo.

Finalmente, el transcurso de 2025 ha evidenciado una recuperación heterogénea y sujeta a volatilidad externa. Según el Banco Central del Ecuador, tras un inicio dinámico con un crecimiento interanual del 3,4% en el primer trimestre de 2025, la economía continuó expandiéndose con un crecimiento interanual de 4,3% en el segundo trimestre y una moderación hacia el tercer trimestre con un crecimiento de 2,4% interanual, reflejando la influencia de distintos factores internos y externos a lo largo del año.

El consumo de los hogares se mantuvo como uno de los principales motores de la actividad económica durante la mayor parte de 2025, impulsado por la mejora en el empleo y una inflación moderada, lo que sostuvo el gasto en bienes y servicios no petroleros. Sin embargo, esa fortaleza contrasta con la inversión privada, que registró un comportamiento más moderado por la cautela de los inversionistas ante la persistente incertidumbre fiscal y las limitaciones de crédito, así como por la lentitud en la ejecución de proyectos públicos de mayor envergadura.

En el frente externo, la recuperación fue heterogénea entre sectores exportadores. Las exportaciones no petroleras, especialmente las de productos agrícolas, banano y pesca, mostraron un dinamismo sostenido, favorecidas por la demanda en mercados clave como Estados Unidos y la Unión Europea. Este comportamiento contribuyó a amortiguar el impacto de choques adversos. Por el contrario, la producción y exportación de petróleo crudo enfrentó desafíos importantes, vinculados a interrupciones temporales en la infraestructura de transporte. La suspensión de bombeo en tramos del Sistema de Oleoducto Transecuatoriano (SOTE) y en el oleoducto OCP derivado de eventos climáticos y erosión en zonas críticas durante la temporada de lluvias redujo la producción petrolera en varios meses del año y presionó los ingresos externos del sector.

La combinación de este contexto externo con restricciones internas explica gran parte de la moderación observada en el crecimiento hacia el tercer trimestre. Si bien sectores como la agricultura y la manufactura no petrolera lograron tasas de expansión, la actividad petrolera y sus encadenamientos tuvieron menor contribución, lo que limitó la capacidad del PIB agregado para alcanzar tasas más elevadas hacia el cierre del año. Además, la inversión pública en infraestructura energética y de transporte, aunque importante para sostener la recuperación estructural, enfrentó retrasos administrativos y de ejecución presupuestaria que moderaron su impacto en el crecimiento durante 2025.



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

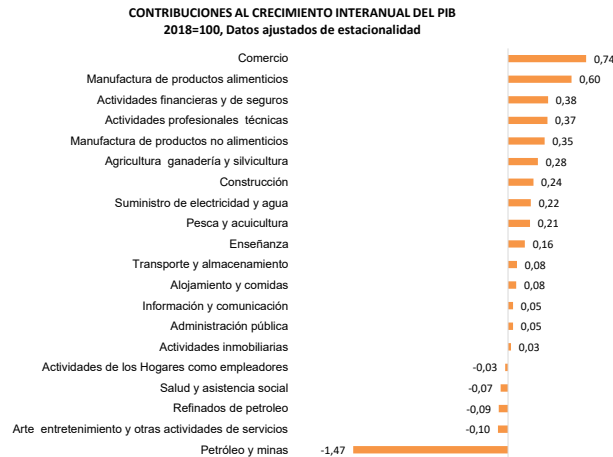
En el tercer trimestre de 2025, la Formación Bruta de Capital Fijo (FBKF) registró un crecimiento interanual del 6,5%, lo que evidencia una continuidad de la inversión tras periodos de contracción. Este comportamiento estuvo asociado al desempeño en sectores como la construcción, la fabricación de metales, maquinaria y productos minerales no metálicos. De igual manera, el incremento en las importaciones de bienes de capital e insumos, destinados específicamente al sector manufacturero y la agricultura, indica una reactivación de los procesos productivos. Se observa además un alza en la producción y despachos de cemento, hecho que ratifica la ejecución de proyectos de infraestructura privada. De acuerdo con el Informe de Cuentas Nacionales Trimestrales del Banco Central del Ecuador de septiembre de 2025, en términos trimestrales, la FBKF creció en +0,7%, resultado de la expansión del valor agregado bruto en construcción y la mayor importación de materias primas y equipos productivos.

Por su parte, en el tercer trimestre de 2025 el gasto de consumo final del Gobierno General registró un crecimiento interanual de 0,9%, manteniendo una tendencia expansiva moderada. Este comportamiento estuvo vinculado a una mayor ejecución presupuestaria, particularmente en remuneraciones y en la adquisición de bienes y servicios. En términos sectoriales, el valor agregado de la enseñanza pública mostró un crecimiento interanual de 3,4%, asociado al fortalecimiento de la nómina del sector educativo y a ajustes salariales implementados durante el año. En conjunto, la evolución del consumo público contribuyó de manera acotada al crecimiento agregado, en un contexto en el que la política fiscal mantiene un enfoque de consolidación gradual.

Con base en los resultados oficiales del Banco Central del Ecuador, en el tercer trimestre de 2025 el PIB registró un crecimiento interanual de +2,4%, explicado principalmente por el desempeño positivo de las actividades no petroleras, ya que 15 de las 20 industrias presentaron expansión respecto al mismo periodo de 2024. Entre

las ramas con mayor contribución al crecimiento destacaron comercio (+4,9%, con una contribución de +0,74 p.p.), manufactura de productos alimenticios (+8,8%, +0,60 p.p.), actividades financieras y de seguros (+8,4%, +0,38 p.p.), actividades profesionales y técnicas (+5,7%, +0,37 p.p.) y manufactura de productos no alimenticios (+6,4%, +0,35 p.p.). Este comportamiento refleja una dinámica favorable del consumo interno, mayor intermediación financiera y una recuperación progresiva de sectores vinculados a servicios empresariales y producción manufacturera.

No obstante, el desempeño sectorial fue heterogéneo. El principal factor contractivo provino de petróleo y minas, que registró una caída interanual de -18,0% y restó -1,47 puntos porcentuales al crecimiento del PIB, asociado a paralizaciones temporales y menores niveles de extracción. También se observaron contracciones en refinación de petróleo (-16,9%) y en arte, entretenimiento y otras actividades de servicios (-9,9%). En términos trimestrales ajustados por estacionalidad, el PIB mostró una variación trimestral de -2,2%, evidenciando que, pese al crecimiento interanual, persistieron choques de oferta en sectores estratégicos que limitaron una expansión más sólida hacia el cierre del trimestre. En conjunto, el tercer trimestre de 2025 confirma que la recuperación económica se sostiene principalmente en actividades no petroleras, mientras que el componente extractivo continúa siendo el principal foco de vulnerabilidad macroeconómica.



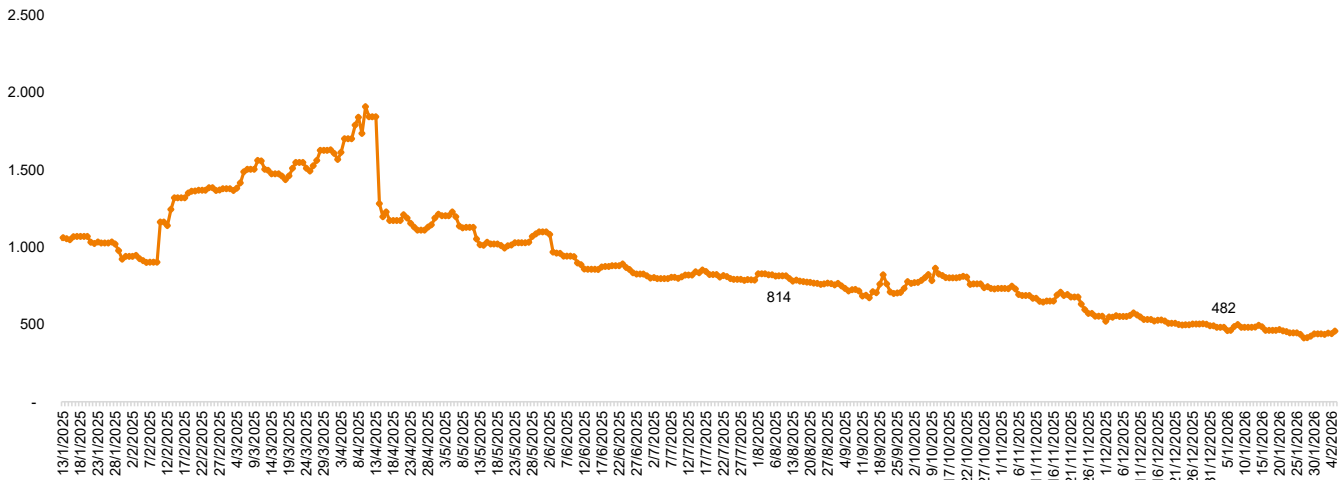
Fuente: Banco Central del Ecuador / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

### Finanzas Públicas y Riesgo Soberano

El Gobierno Central registró un déficit de US\$1.260 millones en el tercer trimestre de 2025, resultado de ingresos por US\$ 6.162 millones y erogaciones por US\$ 7.421 millones. Este resultado evidencia un deterioro frente al mismo período de 2024 y al trimestre previo, explicado principalmente por la contracción de los ingresos petroleros y el incremento del gasto. Las erogaciones crecieron 1,9% interanual, impulsadas por mayores pagos de intereses, transferencias corrientes y remuneraciones. En paralelo, los ingresos totales disminuyeron 0,5% interanual, afectados por la caída del componente petrolero.

En cuanto a la recaudación tributaria, los ingresos tributarios alcanzaron US\$ 4.352 millones en el tercer trimestre de 2025, lo que representó una variación interanual de -0,1%. Este desempeño respondió principalmente a un efecto contable asociado al uso de notas de crédito en el pago del IVA, más que a una desaceleración de la actividad económica. Por su parte, los ingresos petroleros sumaron US\$ 738 millones, registrando una fuerte reducción de -29,8% interanual, debido a la paralización temporal del SOTE y del OCP, así como a menores precios internacionales del crudo.

### Riesgo País Puntos básicos



\*Información consultada a la fecha de análisis 4/02/2026  
Fuente: Banco Central del Ecuador / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

En cuanto al riesgo país, referente de la percepción de riesgo crediticio internacional, se observó volatilidad durante el periodo, seguida de una tendencia decreciente hacia finales de 2025. Tras alcanzar un máximo de 1.908 puntos en abril, el indicador descendió a 797 puntos a inicios de julio, para luego repuntar temporalmente hasta los 864 puntos el 10 de octubre, influenciado por la incertidumbre fiscal derivada de la caída en la producción petrolera. No obstante, este comportamiento se revirtió en el último trimestre. Al 31 de diciembre de 2025, el riesgo cerró en 492 puntos, manteniendo su descenso hasta ubicarse en 457 puntos el 05 de febrero de 2026, lo cual refleja una mejora en las expectativas del mercado.

### Calificación de Riesgo Soberano

La calificación de riesgo soberano de Ecuador registró un ajuste al alza por parte de Fitch Ratings en su informe de noviembre de 2025. La agencia elevó la nota a B-, superando el nivel previo de CCC+, lo que denota una reducción del riesgo de incumplimiento y una mayor capacidad financiera del país. Esta revisión se fundamenta en la consolidación de las finanzas públicas y el retorno a los mercados internacionales de bonos, estableciendo una perspectiva estable.

Por su parte, S&P Global ha reafirmado la calificación de B- para la deuda soberana de Ecuador, pero revisó su perspectiva de "negativa" a "estable" en agosto de 2025. Esta decisión responde a la mitigación de las presiones de liquidez gracias al respaldo de organismos multilaterales (FMI) y a la implementación efectiva de reformas fiscales que han permitido estabilizar la caja fiscal, pese a los desafíos persistentes en materia de seguridad interna.

Ambas agencias han señalado que la estabilidad futura de la economía ecuatoriana dependerá en gran medida de la capacidad del gobierno para sostener la disciplina fiscal y continuar reduciendo el servicio de la deuda mediante operaciones de manejo de pasivos.

En cuanto a Moody's, la agencia protagonizó el cambio más relevante al elevar la calificación soberana de Ecuador de Caa3 a Caa1 el 27 de enero de 2026. Esta mejora de dos escalones indica una reducción tangible del riesgo crediticio y reconoce la vulnerabilidad fiscal como un factor manejable a corto plazo. La decisión se produjo tras una histórica emisión de bonos por US\$ 4.000 millones, lo que validó el acceso renovado a financiamiento externo y alejó los temores inmediatos de incumplimiento de deuda.

**Calificaciones de Riesgo Soberano Ecuador 2025**

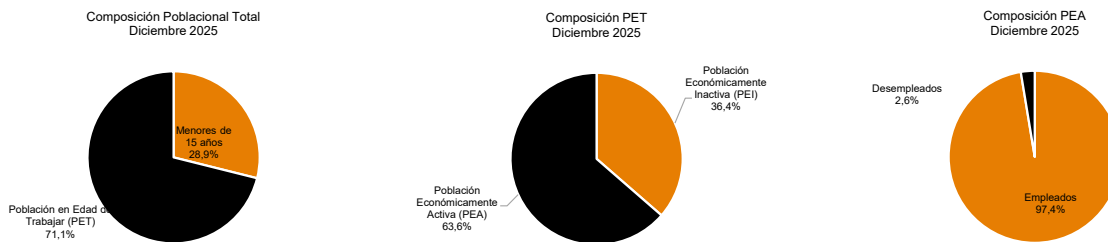
Calificadoras de Riesgo	Calificación	Perspectiva	Actualización
FITCH	B-	Estable	Febrero 2026
MOODY'S	Caa1	Estable	Enero 2026
S&P	B-	Estable	Agosto 2025

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

**Mercado laboral y migración**

En diciembre de 2025, el mercado laboral ecuatoriano mostró una leve mejora en términos de desempleo, aunque persistieron debilidades estructurales en la calidad del empleo. La tasa de desempleo nacional se ubicó en 2,6% de la PEA, lo que implica que el 97,4% de la población económicamente activa estuvo ocupada. Si bien este nivel refleja una elevada absorción de mano de obra en términos cuantitativos, la estructura ocupacional evidencia desafíos importantes en formalización y productividad.

En cuanto a la calidad del empleo, el empleo adecuado se situó en 37,1%, mientras que el subempleo alcanzó 17,4%, el empleo no pleno 32,8% y el empleo no remunerado 9,8%. Asimismo, la tasa de informalidad laboral fue de 53,8%, concentrada principalmente en comercio minorista, agricultura, transporte y servicios personales. Desde la perspectiva demográfica, el 71,1% de la población total se encuentra en edad de trabajar (PET); de este grupo, el 63,6% forma parte de la PEA, mientras que el 36,4% permanece inactiva. Esta configuración confirma que, aunque el desempleo abierto es bajo, el mercado laboral continúa enfrentando retos estructurales vinculados a la informalidad, la baja calidad del empleo y la limitada generación de ingresos formales, factores que inciden directamente en la recaudación fiscal y la sostenibilidad del sistema de seguridad social.



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

En paralelo, el fenómeno migratorio mostró una moderación significativa hacia el cierre de 2025. De acuerdo con el Boletín de Movilidad Humana (corte a noviembre de 2025), el flujo acumulado anual de ecuatorianos registró 1.618.010 entradas y 1.617.288 salidas, lo que resultó en un saldo migratorio positivo de 722 personas. Este resultado contrasta con el saldo negativo observado en 2024 (-94.687 personas), evidenciando una estabilización de los flujos en el año en curso. En cuanto a extranjeros, el saldo migratorio acumulado fue negativo en -55.407 personas a noviembre de 2025.

Respecto a la migración riesgosa, los encuentros de ecuatorianos en la frontera sur de Estados Unidos se redujeron de 89.712 casos en 2024 a 4.663 casos en 2025 (enero-noviembre). De igual manera, los encuentros en situación irregular en México alcanzaron 9.331 casos en 2025 (enero-octubre), muy por debajo de los 92.448 reportados en 2024. El tránsito por el Darién prácticamente se contrajo, registrando 128 casos en 2025 (enero-noviembre) frente a 16.576 en 2024. En cuanto a deportaciones desde Estados Unidos, México y Panamá, se contabilizaron 9.617 ecuatorianos deportados en 2025 (enero-noviembre), inferior a los 13.399 registrados en 2024.

No obstante, este factor ha generado un efecto económico positivo récord vía remesas. Al tercer trimestre de 2025, Ecuador recibió US\$ 2.012,7 millones en remesas, marcando un nuevo máximo histórico trimestral. En términos acumulados, entre enero y septiembre de 2025, el flujo ascendió a US\$ 5.737,5 millones, lo que representa un notable crecimiento del 20,7% (equivalente a US\$ 984,2 millones adicionales) en comparación con el mismo periodo de 2024. Estados Unidos se consolida como la fuente hegemónica de estos recursos, aportando US\$ 1.549,3 millones solo en el tercer trimestre (concentrando el 77,0% del total), con un crecimiento interanual del 19,0%. Le sigue España, con envíos por US\$ 279,7 millones (13,9% de participación), e Italia, que mantiene su relevancia como tercera fuente. La tendencia de remesas recibidas no solo ha sido creciente, sino que se ha acelerado en 2025, convirtiéndose en un pilar fundamental para el sostenimiento del consumo de los hogares y la liquidez de la economía dolarizada.

El Estado ha implementado programas para gestionar la movilidad humana de forma ordenada. El 17 de junio de 2025, la Cancillería oficializó la ampliación del Programa de Migración Circular con España, facilitando la contratación de 120 trabajadores agrícolas para la temporada en Almería. Asimismo, se mantienen activas las convocatorias del programa de Formación Profesional Dual en Alemania (proyecto PAM), que reclutó a 100 bachilleres para el ciclo 2025-2026. Estas iniciativas, sumadas a la gestión de la Mesa Nacional de Movilidad Humana, buscan generar rutas migratorias seguras y oportunidades de retorno productivo, mitigando los riesgos de la migración irregular.

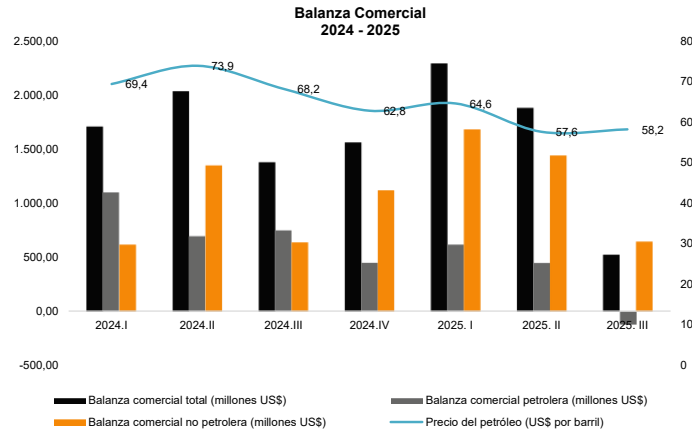
**Comercio Exterior**

Durante el tercer trimestre de 2025, el sector externo de Ecuador registró una balanza comercial total superavitaria de US\$ 524,4 millones. Este resultado se sustentó en un saldo positivo en la balanza comercial no petrolera de US\$ 644,7 millones, el cual compensó el déficit registrado en la balanza petrolera, que se ubicó en US\$ -120,3 millones.

Las exportaciones totales de bienes alcanzaron los US\$ 8.522,6 millones durante el tercer trimestre de 2025, lo que representa una contracción trimestral del -10,4%. En su composición, las exportaciones petroleras presentaron una reducción del -23,4% frente al trimestre previo, explicada por condiciones operativas adversas y una disminución en los volúmenes exportados. Por su parte, los envíos no petroleros mostraron una disminución estacional trimestral del -6,8%, aunque en la comparación interanual registraron un incremento del 14,4%.

En cuanto a las importaciones, estas sumaron US\$ 7.998,2 millones en el tercer trimestre de 2025. Dentro de este flujo, las importaciones no petroleras alcanzaron un valor de US\$ 6.203,2 millones, registrando un crecimiento interanual del 16,0%. Por otro lado, las importaciones de rubros petroleros registraron un incremento del 3,1% frente a similar período del año anterior.

La evolución de estos flujos comerciales en el tercer trimestre de 2025 culminó en el mencionado superávit de US\$ 524,4 millones, cifra inferior en US\$ 853,8 millones al obtenido en similar período de 2024 (US\$ 1.378,2 millones), lo que representó una reducción del 62,0%. Este resultado trimestral responde, por un lado, al incremento interanual del comercio no petrolero, y por otro, a la contracción del valor de las exportaciones de productos petroleros frente al aumento en sus respectivas importaciones.



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, con corte a noviembre de 2025, se situó en 101,5 puntos, lo que representa una variación del -0,3% frente al período anterior. Este comportamiento refleja un ajuste en la competitividad cambiaria, influenciado por la apreciación del dólar frente a las monedas de los principales socios comerciales, factor que predominó sobre el efecto de la deflación local registrada en el mismo mes. En la comparación interanual, el indicador registró una variación del -1,1%, en un contexto marcado por la dinámica de precios relativos en la región. Por su parte, los Términos de Intercambio (TI) se ubicaron en 93,5 puntos, con una variación del -1,8% respecto al período previo, resultado vinculado a la disminución de los precios de las exportaciones petroleras frente a la estabilidad en los costos de importación.

**Inflación y costo de vida**

En enero de 2026, la dinámica de precios en Ecuador mostró una aceleración moderada dentro de un contexto de inflación aún baja. El IPC se ubicó en 114,88 puntos, con una inflación mensual de 0,37%, superior a la variación de diciembre de 2025 (-0,14%). En términos interanuales, la inflación alcanzó 2,44%, reflejando un repunte frente al cierre de 2025 (1,91%), mientras que la inflación acumulada en el primer mes del año se situó en 0,37%, marcando el punto de partida del comportamiento de precios para 2026.

El aumento mensual estuvo explicado principalmente por la incidencia de Alimentos y bebidas no alcohólicas, que concentró la mayor presión al alza, seguida por Bienes y servicios diversos y Muebles y artículos para el hogar. En contraste, la división de Transporte registró incidencia negativa, lo que contribuyó a moderar parcialmente la variación general. Por tipo de componente, los bienes presentaron una inflación mensual de 0,73%, mientras los servicios registraron una ligera contracción (-0,07%), evidenciando que la presión inflacionaria estuvo focalizada en productos de consumo, particularmente alimentos.

En cuanto al costo de vida, la Canasta Familiar Básica (CFB) se ubicó en US\$ 821,80, con una variación mensual de 0,34%. El ingreso familiar promedio, estimado para un hogar tipo de cuatro miembros con 1,6 perceptores, fue de US\$ 899,73, equivalente al 109,48% del valor de la canasta, generando un excedente teórico de US\$ 77,93. Si bien esta cobertura refleja una capacidad de adquisición superior al costo mínimo referencial, el margen continúa siendo sensible a variaciones en alimentos y servicios básicos, rubros con mayor peso en el presupuesto de los hogares de menores ingresos. En conjunto, el comportamiento de enero sugiere un entorno de inflación controlada, aunque con señales de mayor presión en bienes esenciales al inicio del año.

Variación porcentual IPC Acumulada Anual (%)												
Período	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
2021	0,12	0,20	0,38	0,73	0,81	0,63	1,16	1,28	1,30	1,51	1,87	1,94
2022	0,72	0,96	1,07	1,67	2,24	2,90	3,06	3,09	3,46	3,58	3,57	3,74
2023	0,12	0,14	0,20	0,40	0,49	0,87	1,41	1,92	1,96	1,78	1,37	1,35
2024	0,13	0,22	0,51	1,79	1,67	0,70	1,63	1,85	2,03	1,79	1,53	0,53
2025	-0,15	-0,06	0,29	0,55	1,59	1,65	1,83	2,14	2,23	2,51	2,06	1,91
2026	0,37											
<b>̄ últimos 10 años</b>	<b>0,23</b>	<b>0,27</b>	<b>0,40</b>	<b>0,86</b>	<b>1,00</b>	<b>0,83</b>	<b>1,01</b>	<b>1,13</b>	<b>1,21</b>	<b>1,25</b>	<b>1,03</b>	<b>0,95</b>

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

## Endeudamiento

A noviembre de 2025, el saldo total de la deuda pública del Sector Público No Financiero (SPNF) y la Seguridad Social ascendió a US\$ 63.852,4 millones, lo que representa el 47,75% del PIB nominal, estimado en US\$ 133.728,8 millones. Si bien se registra un incremento en el saldo absoluto de las obligaciones frente a meses previos, el indicador deuda/PIB evidencia una estabilización contable explicada por la actualización al alza en la estimación del tamaño de la economía (PIB nominal). No obstante, el nivel de endeudamiento mantiene altos requerimientos de servicio de deuda, lo que condiciona el espacio fiscal disponible para la ejecución de inversión pública frente a posibles choques externos.

Del total del pasivo público, el componente externo representa US\$ 49.162,2 millones (equivalente al 77,0% del total), manteniendo la estructura histórica de financiamiento soberano sustentada en organismos multilaterales y mercados internacionales. Por su parte, la deuda interna suma US\$ 14.147,4 millones y está conformada mayoritariamente por obligaciones con instituciones públicas nacionales, como el Banco Central del Ecuador (BCE) y el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS), complementada con Certificados de Tesorería (CETES) y otros pasivos temporales utilizados para la gestión de liquidez de corto plazo.

El perfil de vencimientos del Estado mantiene una concentración de amortizaciones en el corto y mediano plazo, lo que define las necesidades de financiamiento bruto y presiona el flujo de caja del fisco. Para el cierre de 2025 y el ejercicio 2026, las principales obligaciones soberanas están vinculadas al servicio de bonos internacionales y a compromisos con organismos multilaterales, los cuales se enmarcan en el actual programa de Servicio Ampliado (SAF) con el FMI. A largo plazo, el cronograma de pagos estructurales de la deuda externa se extiende hasta la década de 2040, comprometiendo una fracción 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\$	Noviembre-2025
Total Deuda Externa	49.162.227,12
Total Deuda Interna	14.147.442,43
<b>Deuda Pública Total</b>	<b>63.852.437,55</b>
PIB NOMINAL	133.728.762,00
<b>Indicador Deuda / PIB</b>	<b>47,75%</b>

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 2020–2025 revela una economía marcada por fuertes oscilaciones y ciclos de ajuste. La recuperación pospandemia que caracterizó a 2021–2022 dio paso a un crecimiento más moderado en los años siguientes. El cuarto trimestre de 2024 registró una contracción del PIB de -0,9%, asociada a una menor inversión, limitaciones estructurales y una menor expansión en sectores como manufactura, construcción y servicios técnicos. A pesar de este retroceso, Ecuador sostuvo superávits comerciales relevantes en 2024 y 2025, especialmente en el segmento no petrolero, y fortaleció parcialmente su posición fiscal con apoyo de organismos multilaterales, incluido el Fondo Monetario Internacional (FMI), y reformas tributarias que aumentaron la recaudación del IVA.

En 2025 la economía mostró una dinámica heterogénea pero positiva en términos generales. El primer trimestre cerró con un crecimiento interanual destacado de 3,4%, aunque hacia el segundo y tercer trimestre la expansión se moderó, situándose en 2,4% en 3T-2025, debido fundamentalmente a la desaceleración de la producción petrolera y a choques de oferta específicos que afectaron algunos sectores extractivos. No obstante, la actividad no petrolera particularmente comercio, manufactura de alimentos y servicios financieros, mantuvo una contribución positiva al PIB. El mercado laboral reflejó condiciones relativamente sólidas al cierre de 2025, con una tasa de desempleo mensual de 2,6% en diciembre, aunque persistieron retos estructurales en la calidad del empleo y en la alta participación de la informalidad laboral.

Desde la óptica externa, el sector comercial continuó siendo un ancla de estabilidad. En el tercer trimestre de 2025 la balanza comercial total mostró un superávit de US\$ 524,4 millones, impulsado por un fuerte saldo positivo en la balanza no petrolera (US\$ 644,7 millones), mientras que la balanza petrolera reflejó un déficit (US\$ -120,3 millones) debido a menores exportaciones y precios internacionales más moderados. Las exportaciones totales y las importaciones mantuvieron flujos robustos, con un crecimiento interanual positivo en no petroleros, sostenido por productos como camarón, banano y cacao. Por su parte, el flujo de remesas alcanzó niveles récord, consolidándose como un componente estructural del ingreso nacional y apoyo al consumo interno.

En términos de precios y poder adquisitivo, la inflación general se mantuvo contenida durante 2025, cerrando el año en 1,91%, uno de los niveles más bajos de los últimos años. No obstante, en enero de 2026 la inflación interanual repuntó a 2,44%, con una inflación mensual de 0,37%, principalmente por ajustes en alimentos y bienes de consumo, indicando presiones al alza focalizadas en rubros sensibles. El costo de vida, medido por la canasta familiar básica, se situó en torno a US\$ 821,80 en enero de 2026.

Mirando hacia 2026, las proyecciones macroeconómicas para Ecuador se concentran en un crecimiento moderado que, en el escenario base, podría ubicarse entre 2,0% y 2,5%. Esta trayectoria se sustenta en una recuperación más equilibrada de sectores no petroleros, la consolidación de las exportaciones diversificadas, el dinamismo de las remesas y condiciones de inflación bajo control. Sin embargo, los principales riesgos están asociados a la evolución de los precios internacionales de commodities, condiciones financieras globales (tasas de interés y acceso a crédito), y la efectividad en la ejecución de políticas fiscales de mediano plazo. La sostenibilidad del crecimiento dependerá de avances estructurales en productividad, formalización del empleo, diversificación del aparato productivo y fortalecimiento institucional para mejorar la gestión fiscal y atraer inversión privada, impulsando con ello un crecimiento más resiliente y sostenible en el mediano plazo.

## Sector Fondos de Inversión en Ecuador

En el mercado ecuatoriano, los fondos de inversión son vehículos que agrupan el capital de varios inversionistas para conformar un "pool" que permite diversificar el portafolio y reducir el riesgo frente a una inversión individual. Facilitan el acceso al mercado de valores incluso con montos pequeños y están regulados por la Ley del Mercado de Valores y la normativa de la SCVS.

En Ecuador existen tres tipos: los fondos administrados, que son abiertos y permiten el ingreso y salida de inversionistas según su reglamento; los fondos colectivos, que tienen plazo fijo y no permiten rescates hasta el vencimiento; y los fondos cotizados (ETFs), que replican índices bursátiles y se negocian en bolsa 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 una perspectiva de patrimonio neto de los Fondos Administrados, se observa una evolución constante en los últimos años. En 2022, el patrimonio total se situó en US\$ 1.089,18 millones, registrando un leve incremento con respecto al año anterior, que fue de US\$ 1.103,69 millones. Sin embargo, fue en 2024 cuando se presentó un crecimiento notable, alcanzando los US\$ 1.498 millones, lo que representa un aumento significativo de 35,76% con respecto al año anterior. Este aumento estuvo asociado con una mayor diversificación en los fondos, impulsada por la creación de nuevos productos adaptados a los diferentes segmentos del mercado. A fines de 2025, el

patrimonio acumulado de los Fondos Administrados alcanzó los US\$ 2.351,12 millones, destacándose el crecimiento sostenido de este sector, lo que refleja el creciente interés por parte de los inversionistas en este tipo de instrumentos. En marzo de 2026 el patrimonio de este sector continúa esta tendencia alcanzando US\$ 2.787,93 millones.

Hasta marzo de 2026 existe un total de 67 fondos de inversión administrados vigentes divididos entre 15 administradoras de fondos. lo que representó un total de US\$ 2.787,93 millones en patrimonio neto. Por *Market Share*, las 5 administradoras más grandes del mercado representan el 80,01% del total del patrimonio neto. Fiducia lidera el sector con los 8 fondos que mantiene vigente en el mercado representando un 31,65% (US\$ 882,33 millones). En segundo lugar, se encuentra Fideval con un 22,85% (US\$ 637,10 millones) administrando 10 fondos. A continuación, un detalle de la participación:

Market Share				
Administradoras de Fondos	31/3/2025	%	31/3/2026	%
FIDUCIA S.A.	648.577.381	33,79%	882.329.390	31,65%
FIDEVAL S.A.	437.841.882	22,81%	637.100.829	22,85%
ANEFI S.A.	256.388.946	13,36%	348.285.128	12,49%
AFP GENESIS	157.993.340	8,23%	199.743.861	7,16%
CAPITALIUM S.A.	159.514.138	8,31%	163.120.689	5,85%
VANGUARDFONDOS S.A.	100.731.678	5,25%	194.025.309	6,96%
FIDUCIARIA ATLÁNTIDA	67.099.999	3,50%	94.897.677	3,40%
ZION	35.873.835	1,87%	96.393.567	3,46%
AFPV	29.249.552	1,52%	64.703.280	2,32%
PLUSFONDOS	13.755.966	0,72%	42.145.486	1,51%
SMARTFONDOS	2.453.568	0,13%	31.815.697	1,14%
GENERATRUST	3.895.932	0,20%	18.039.416	0,65%
MAXIMIZA S.A.		0,00%	8.560.990	0,31%
ADMUNIFONDOS S.A.	5.117.601	0,27%	5.230.963	0,19%
FUTURFID S.A.	1.203.491	0,06%	1.539.436	0,06%
<b>Total</b>	<b>1.919.697.310</b>	<b>100,00%</b>	<b>2.787.931.718</b>	<b>100,00%</b>

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 24,13% del total, alcanzando los US\$ 672,69 millones al 31 de marzo de 2026. Esta categoría se mantiene como una de las principales alternativas de liquidez inmediata, con un crecimiento interanual de +31,14% frente a marzo de 2025, equivalente a +US\$ 159,72 millones.
- **31 a 90 días:** concentran US\$ 651,20 millones, equivalentes al 23,36% del total. Registran un incremento interanual de +35,53%, es decir, +US\$ 170,73 millones respecto a marzo de 2025, lo que refleja una preferencia sostenida por instrumentos de corto plazo con baja volatilidad y alta rotación.
- **91 a 180 días:** ascienden a US\$ 389,55 millones, representando el 13,97% del total. Esta categoría presenta un crecimiento interanual de +70,01%, equivalente a +US\$ 160,42 millones, evidenciando un mayor interés por horizontes de mediano plazo que permiten equilibrar liquidez y rentabilidad.
- **360 días o más:** se consolidan como la categoría de mayor volumen, con US\$ 1.074,49 millones, que equivalen al 38,54% del total administrado. Presentan un crecimiento interanual de +54,13%, correspondiente a +US\$ 377,38 millones, ratificando la preferencia por estrategias de inversión de largo plazo en un entorno de mayor estabilidad y de expectativas más favorables para la planificación financiera.

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

Patrimonio neto por plazo de permanencia	31/3/2025	31/3/2026
<b>Hasta 30 días</b>	<b>512.975.887</b>	<b>672.691.631</b>
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO REPO	218.990.213	259.399.398
FONDO ADMINISTRADO DE INVERSION 'FONDO REAL'	121.843.888	162.241.633
FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO VIVO	52.893.701	102.586.062
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO OPORTUNIDAD	42.810.912	62.917.599
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO VANGUARDIA 4	32.372.092	34.802.638

Patrimonio neto por plazo de permanencia	31/3/2025	31/3/2026
FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO LÍQUIDO	10.176.584	14.113.339
FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO AGIL	22.746.848	8.194.931
FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO EFECTIVO	107.310	5.441.110
FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO A LA VISTA	2.903.645	5.227.624
FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO GENERA CAPITAL	2.205.943	5.219.383
FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO CASH	1.930.698	4.338.314
FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO MAXFONDO INMEDIATO		3.504.712
FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO GAMMA		2.339.648
FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO 30 PLUS	3.322.573	2.009.078
FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO GENERA ACCION 30	616.772	258.132
FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO CIUDADANO	54.709	98.029
FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO ALTO RENDIMIENTO		-
<b>31 a 90 días</b>	<b>480.471.484</b>	<b>651.199.228</b>
FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO DE CORTO PLAZO CP GUIÓN UNO	159.158.964	162.142.254
FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO CENTENARIO RENTA	81.198.646	104.807.541
FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO FLEXIBLE 30-60	46.960.242	67.448.856
FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO FIXED 90	49.164.118	58.253.155
FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO VANGUARDIA 90	32.378.920	55.069.431
FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO FONDO SEGURO FS-2	30.002.476	53.344.089
FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO OPTIMO	19.338.897	42.404.923
Fondo de Inversión Administrado FIT	22.570.353	33.522.936
FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO ALPHA	13.154.054	32.508.083
FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO LIQUIDEZ	13.879.612	24.276.549
FONDO ADMINISTRADO DE INVERSIÓN MASTER	9.425.470	10.532.911
FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO NOVA		3.934.714
FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO 90 PLUS	3.239.731	2.953.785
<b>91 a 180 días</b>	<b>229.136.626</b>	<b>389.552.243</b>
FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO PBTF	87.070.215	141.223.084
FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO PRODUCTIVO	67.140.271	94.284.207
FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO IDEAL 180	17.113.447	36.011.011
FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO META FM3	14.877.672	29.583.474
FONDO ADMINISTRADO DE INVERSIÓN ESTRATEGICO	26.417.274	27.611.837
FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO ACTIVO	5.634.487	16.909.759
FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO EFICAZ	2.308.232	16.236.184
FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO PLUS 180	204.821	10.291.330
FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO SUPERIOR	8.015.032	8.105.452
FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO AURA		4.238.682
FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO MAXFONDO GANADOR		4.078.789
FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO CRECIMIENTO	355.174	978.435
<b>360 días o más</b>	<b>697.113.313</b>	<b>1.074.488.616</b>
FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO ACUMULACION	141.075.447	201.426.703
FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO DINAMICO	159.158.964	162.142.254
FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO ALIADO	113.071.749	140.272.095
FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO VANGUARDIA PREVISION	22.234.015	86.586.412

Patrimonio neto por plazo de permanencia	31/3/2025	31/3/2026
FONDO ADMINISTRADO DE INVERSION RENTA PLUS	56.134.027	82.820.378
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO OMEGA	22.719.781	61.545.836
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO SEMILLA FAS-5	33.010.936	60.810.388
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO HORIZONTE	55.693.306	54.437.099
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO ELITE	19.969.562	36.109.131
FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO OBJETIVO	13.358.748	29.343.821
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO FUTURO AHORRO PROGRAMADO	12.214.787	24.850.097
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO SMART-ONE	2.453.568	23.566.585
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO PLUS 360	4.085.196	21.663.669
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO MULTIPLICA	9.518.584	17.938.077
FONDO ADMINISTRADO DE INVERSION VANGUARDIA PREVISION MAS	13.746.650	17.566.829
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO CONFIA	1.813.236	17.070.679
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO MI RETIRO	8.360.978	13.932.544
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO GENERA VALOR 365	1.073.217	12.561.900
FONDO ADMINISTRADO DE INVERSION PREVENIR	5.062.892	5.132.934
FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO PROSPERA	1.044.618	1.980.759
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO VIRTUAL PLANIFICA	1.203.491	1.539.436
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO MAXFONDO LUCRATIVO		684.686
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO MAXFONDO SUPREMO		292.802
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO GANANCIA	109.560	137.784
FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO TIEMPO EXTRA		75.716
<b>Total. general</b>	<b>1.919.697.310</b>	<b>2.787.931.718</b>

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

Al corte analizado, el total de partícipes en el sistema de Fondos de Inversión Administrados en Ecuador ascendió a 490.901 inversionistas. De este universo, 484.058 corresponden a personas naturales y 6.843 a personas jurídicas, lo que evidencia un claro predominio del segmento minorista dentro de esta industria. En términos relativos, las personas naturales representan el 98,61% del total, mientras que las jurídicas concentran el 1,39%, confirmando que estos vehículos siguen siendo utilizados principalmente como instrumentos de ahorro e inversión por parte de individuos.

En la distribución por administradora, AFP Génesis Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. mantiene una posición de liderazgo absoluto, al registrar 375.860 partícipes, equivalentes al 76,57% del total del sistema. Dentro de su portafolio destaca el Fondo de Inversión Administrado Horizonte, que concentra 364.779 inversionistas y por sí solo representa el 74,31% del total de partícipes del mercado, consolidándose como el principal vehículo de acumulación patrimonial y previsional del país. Este fondo continúa siendo el eje central de la masificación del sistema.

Otras administradoras con participación relevante son Fiducia S.A., con 64.158 partícipes, equivalente al 13,07% del total del sistema, y Fideval S.A., con 26.651 partícipes, que representan el 5,43%. En un segundo nivel se ubica VanguardFondos S.A., con 4.270 partícipes y una participación de 0,87%, manteniendo presencia en segmentos orientados al ahorro previsional, plazos escalonados y estrategias de inversión diversificadas.

Por su parte, administradoras con estructuras más acotadas, como Fiduciaria Atlántida Fidutlán, con 2.089 partícipes, Plusfondos, con 1.672, Capitalium, con 1.622, Zion, con 746, Smartfondos, con 577, y Maximiza Administradora de Fondos y Fideicomisos Maxfondos S.A., con 357, mantienen una escala menor dentro del sistema, aunque con propuestas diferenciadas en nichos específicos vinculados con fondos de corto plazo, ahorro programado, previsión y estrategias patrimoniales especializadas.

En conjunto, la composición actual de partícipes refleja un mercado altamente concentrado en pocos administradores, con un marcado sesgo hacia inversionistas personas naturales. Esto sugiere que la expansión del sistema continúa apoyándose en la profundización del ahorro minorista, en la especialización de productos por perfil de riesgo y horizonte de inversión, y en una mayor familiaridad del público con alternativas formales y diversificadas para canalizar sus recursos.

### Fondos Colectivos y Cotizados

La evolución de estos instrumentos ha sido moderadamente positiva en los últimos años, impulsada por los incentivos establecidos en la Ley Orgánica para el Fomento Productivo, Atracción de Inversiones, Generación de Empleo y Estabilidad Fiscal, que contempla beneficios tributarios para los cuotahabientes, como la exención del impuesto a la renta sobre los rendimientos generados.

A pesar de su desarrollo más lento en comparación con los fondos administrados tradicionales, los fondos colectivos y cotizados constituyen 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, de mejoras en su liquidez y de una mayor promoción por parte de las administradoras.

Fondos Colectivos y Cotizados	Patrimonio neto (marzo 2026)
Fondo	Monto
FONDO DE INVERSION COTIZADO FIDUCIA ETF	35.890.238,32

Fondos Colectivos y Cotizados	Patrimonio neto (marzo 2026)
FONDO DE INVERSION COLECTIVO DE BIENES RAICES UIO 02	22.166.671,51
FONDO DE INVERSION COLECTIVO ROSADO GUAYAQUIL 1	15.376.731,32
FONDO DE INVERSION COLECTIVO REIT 03	14.383.915,99
FONDO DE INVERSION COTIZADO LEGACYPRIME	12.189.852,00
FONDO DE INVERSION COLECTIVO OCCIPLAZA 06	10.050.000,00
FONDO DE INVERSION COLECTIVO FIBRA ECU01	10.015.628,27
<b>Total</b>	<b>120.073.037,41</b>

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

Al corte de marzo de 2026, el conjunto de fondos colectivos y cotizados en Ecuador registró un patrimonio administrado de US\$ 120,07 millones, superior a los US\$ 105,93 millones reportados en enero de 2026, lo que implica un aumento de US\$ 14,14 millones, equivalente a 13,35%. La estructura del mercado continúa concentrada, aunque con una distribución algo menos marcada que la señalada previamente, ya que los tres principales fondos, Fiducia ETF, Bienes Raíces UIO 02 y Rosado Guayaquil 1, concentran el 61,16% del total administrado.

El Fondo de Inversión Cotizado Fiducia ETF se mantiene como el mayor vehículo del sistema, con un patrimonio de US\$ 35,89 millones, equivalente al 29,89% del total. Le siguen el Fondo de Inversión Colectivo de Bienes Raíces UIO 02, con US\$ 22,17 millones y una participación de 18,46%, y el Fondo de Inversión Colectivo Rosado Guayaquil 1, con US\$ 15,38 millones, representando el 12,81%. A continuación, se ubican el Fondo REIT 03 con US\$ 14,38 millones y 11,98%, LegacyPrime con US\$ 12,19 millones y 10,15%, OCCIPLAZA 06 con US\$ 10,05 millones y 8,37%, y FIBRA ECU01 con US\$ 10,02 millones y 8,34%. En conjunto, estos resultados muestran un mercado pequeño, concentrado y fuertemente vinculado a estrategias respaldadas por activos reales e inversión estructurada.

#### Fondos FIBRAS en el mercado ecuatoriano

En Ecuador, los fondos inmobiliarios tipo FIBRA o REIT siguen siendo un segmento pequeño, pero ya muestran mayor desarrollo que en años anteriores. Las bolsas y emisores registran vehículos como FIBRA ECU01, Bienes Raíces UIO 02, REIT 03, Rosado Guayaquil 1 y OCCIPLAZA 06. Entre ellos, FIBRA ECU01 fue presentado como el primer fondo colectivo inmobiliario del país, UIO 02 se apoya en un inmueble en Nayón arrendado a largo plazo a la UDLA, REIT 03 fue estructurado para adquirir inmuebles y arrendarlos a personas jurídicas; y Rosado Guayaquil 1 se concentra en un activo logístico arrendado a Tiendas Tuti.

En la práctica, estos vehículos siguen la lógica de los REITs de Estados Unidos y de las FIBRAS mexicanas: canalizan ahorro hacia inmuebles generadores de renta para que los inversionistas participen en flujos de arrendamiento y valorización sin comprar propiedades de forma directa. En Estados Unidos, los REITs fueron creados por el Congreso en 1960 precisamente para facilitar el acceso del inversionista individual al mercado inmobiliario; en México, la Bolsa Mexicana de Valores define a las FIBRAS como fideicomisos dedicados a adquirir y desarrollar inmuebles para arrendarlos o recibir ingresos por su arrendamiento.

#### 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
<b>TOTAL</b>		<b>800.0000</b>

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 de la Fiduciaria

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.

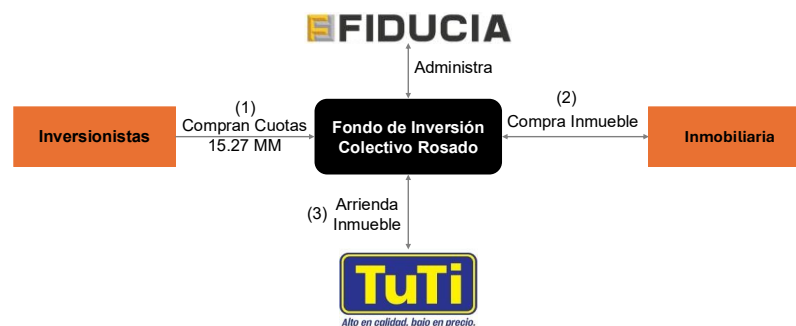
Las políticas de concentración por emisor diferencian entre el sector financiero y el no financiero. Para el primero, Fiducia se ciñe a los límites legales vigentes; para el segundo, restringe la exposición individual típicamente al 10% del patrimonio del fondo. La Comisión de Inversiones define cupos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

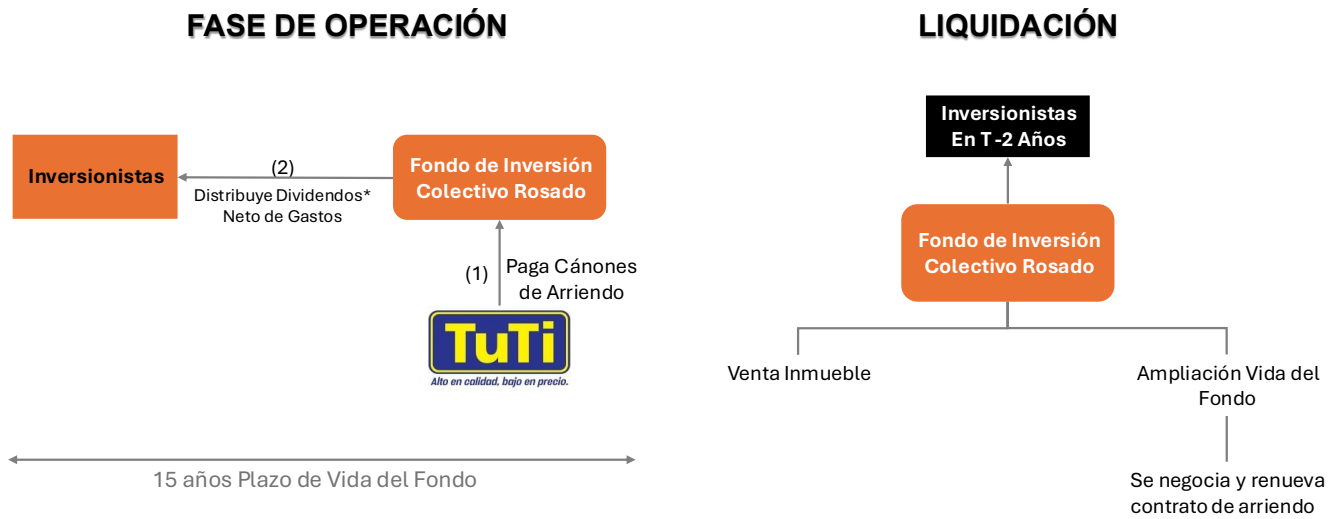
El gráfico expone la estructura operativa y contractual del Fondo de Inversión Colectivo Rosado, reflejando los principales flujos entre los participantes que intervienen en su funcionamiento. El Fondo de Inversión Colectivo Rosado opera con estructura tipo FIBRA: los inversionistas aportan capital mediante 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.



\*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.

El Fondo de Inversión Colectivo Rosado Guayaquil 1 alcanzó su punto de equilibrio el 25 de noviembre de 2025. En esa fecha el fondo colocó la totalidad del monto máximo autorizado, equivalente al 100% de las cuotas de participación previstas en el Reglamento Interno. Para esa fecha, ya se encontraban suscritos la Carta de Intención de Compra, el Contrato de Opción de Compra con la inmobiliaria y el Contrato de Arrendamiento con Tiendas Tuti TTDE S.A., por lo que el administrador concluye expresamente que el fondo alcanzó su punto de equilibrio legal y financiero, habilitando el inicio de la fase de operación. Esta situación además se refleja en la convocatoria a la primera asamblea de inversionistas de 15 de diciembre de 2025, en la que se incluyeron como puntos del orden del día el informe del punto de equilibrio y el estado general del fondo al iniciar la fase de operación.

#### 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 m<sup>2</sup> de superficie. El conjunto comprende bodegas de distribución industrial, centro de acopio, cuarto de máquinas, patio de maniobras 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 Tuti 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 distribuible 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.

La primera asamblea de inversionistas del Fondo de Inversión Colectivo Rosado Guayaquil 1 se reunió el 24 de diciembre de 2025 vía telemática (Teams). En la convocatoria, además, se incluyó expresamente como cuarto punto del orden del día la designación del Comité de Vigilancia.

De acuerdo con el acta de la primera asamblea, esa sesión efectivamente se celebró el 24 de diciembre de 2025, y en ella se trató la conformación del órgano de vigilancia del fondo. Posteriormente, en el documento de Nombramiento de los miembros del Comité de Vigilancia del Fondo de Inversión Colectivo Rosado Guayaquil 1, se dejó establecido que el comité quedó integrado, por el plazo de un año.

### Proyecciones y análisis de capacidad de pago del Arrendador

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.

La capacidad de pago de Tiendas Tuti TTDE S.A. se considera adecuada, sustentada en su elevada escala operativa dentro del retail ecuatoriano, el crecimiento sostenido de sus ingresos y la evidencia de cumplimiento observada en los flujos iniciales del Fondo de Inversión Colectivo Rosado Guayaquil 1. En efecto, el contrato de arrendamiento con dicho arrendatario fue una de las condiciones habilitantes para el punto de equilibrio legal del fondo y, al 28 de febrero de 2026, el vehículo registró ingresos acumulados por arriendos de US\$ 256.321,02, con resultados alineados a lo presupuestado por la estructuración.

### 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.

### 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.

Proyección Estado de Resultados					
Estado de Resultados	2025	2026	2027	2028	2029
Ingresos por arriendos	1.521.671	1.534.677	1.536.211	1.537.748	1.539.285
Gastos de Administración	224.441	237.852	239.058	23.998	240.955
<b>Flujo Operativo</b>	<b>1.297.230</b>	<b>1.296.825</b>	<b>1.297.153</b>	<b>1.297.767</b>	<b>1.298.331</b>

Proyección Estado de Resultados					
Estado de Resultados	2025	2026	2027	2028	2029
Margen Operacional	85.3%	84.5%	84.4%	84.4%	84.3%
Gastos Financiero	-	-	-	-	-
Ingresos por Intereses	-	-	-	-	-
Otros Ingresos (Gastos)	-	-	-	-	-
<b>Utilidad Neta del Ejercicio</b>	<b>1.297.230</b>	<b>1.296.825</b>	<b>1.297.153</b>	<b>1.297.767</b>	<b>1.298.331</b>
Margen Neto (Contable)	85.3%	84.5%	84.4%	84.4%	84.3%

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

#### 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.

Proyecciones Estado de Situación Financiera					
Estado de Situación	2025	2026	2027	2028	2029
<b>Activos Corrientes</b>	<b>125.638</b>	<b>14.314</b>	<b>160.703</b>	<b>17.829</b>	<b>195.873</b>
Caja + Inversiones	125.638	14.314	160.703	17.829	195.873
Caja	125.638	14.314	160.703	17.829	195.873
<b>Activos No Corrientes</b>	<b>15.247.464</b>	<b>15.229.929</b>	<b>15.212.393</b>	<b>15.194.857</b>	<b>15.177.322</b>
Inmuebles	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
Amortización Gastos Activados	-17.536	-35.071	-52.607	-70.143	-87.678
<b>Activo Total</b>	<b>15.373.102</b>	<b>15.373.069</b>	<b>15.373.096</b>	<b>15.373.147</b>	<b>15.373.194</b>
<b>Pasivos</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Obligaciones Financieras	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar Arrendatarios	-	-	-	-	-
Otros Pasivos	-	-	-	-	-
<b>Patrimonio</b>	<b>15.373.102</b>	<b>15.373.069</b>	<b>15.373.096</b>	<b>15.373.147</b>	<b>15.373.194</b>
Capital	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
Resultados acumulados	-	1.297.230	2.594.055	3.891.208	5.188.975
Resultados	1.297.230	1.296.825	1.297.153	1.297.767	1.298.331
<b>Pasivo + Patrimonio</b>	<b>15.373.102</b>	<b>15.373.069</b>	<b>15.373.096</b>	<b>15.373.147</b>	<b>15.373.194</b>

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

Al 28 de febrero de 2026, el Fondo de Inversión Colectivo Rosado Guayaquil 1 mantiene una estructura patrimonial sólida y conservadora. El activo total ascendió a US\$ 15,43 millones, compuesto principalmente por activos no corrientes por US\$ 15,25 millones, equivalentes al 98,83% del total, dentro de los cuales destaca la propiedad de inversión por US\$ 15,00 millones netos. Por su parte, los activos corrientes sumaron US\$ 180,76 mil y estuvieron conformados principalmente por efectivo y equivalentes por US\$ 145,68 mil, anticipos por US\$ 21,39 mil y activos por impuestos corrientes por US\$ 13,45 mil. En cuanto a la estructura de fondeo, el pasivo fue de apenas US\$ 65,85 mil, mientras que el patrimonio neto se ubicó en US\$ 15,15 millones, lo que evidencia un apalancamiento prácticamente nulo y una amplia cobertura de las obligaciones de corto plazo. En efecto, los activos corrientes cubrieron 2,75 veces los pasivos corrientes, mientras que el efectivo representó 2,21 veces dichas obligaciones.

Desde la perspectiva de resultados, al cierre de febrero de 2026 el fondo acumuló ingresos totales por US\$ 256,32 mil, de los cuales US\$ 255,39 mil correspondieron a arriendos del centro de distribución y US\$ 933,92 a ingresos financieros provenientes de cuentas bancarias. Los gastos totalizaron US\$ 43,67 mil, concentrados principalmente en comisiones por administración y manejo, impuestos y contribuciones, amortizaciones y otros gastos operativos. Como resultado, la utilidad neta acumulada fue de US\$ 212,65 mil, reflejando una generación de flujos positiva y consistente con la naturaleza del vehículo. El margen neto se ubicó en 82,96%, nivel que confirma una estructura operativa eficiente y una alta capacidad del inmueble para convertir los ingresos por arriendo en rentabilidad para los partícipes.

En cuanto al avance frente a la proyección anual 2026, el desempeño del fondo a febrero muestra un comportamiento alineado con lo esperado para los primeros dos meses del ejercicio. Los ingresos por arriendos alcanzaron un avance de 16,16% respecto al presupuesto anual, los gastos de administración también reflejaron un cumplimiento de 16,16%, mientras que la utilidad operacional y la utilidad neta registraron el mismo nivel de avance, de 16,16%. Por su parte, el gasto financiero mostró una ejecución de 15,91%, ligeramente inferior al ritmo presupuestado. En términos generales, el fondo exhibe una trayectoria estable y coherente con la proyección, sin desviaciones materiales en su desempeño operativo ni en su capacidad de generación de resultados.

De forma complementaria, al comparar la ejecución acumulada con una referencia lineal teórica de 16,67% del año, se observa que el fondo se encuentra muy cercano a lo presupuestado.

Cumplimiento Estado de Resultados a febrero 2026			
Estado de Resultados	2026-12 P	2026-02 R	Avance 2026
Ingresos por arriendos	1.585.715	256.321	16,16%
Gastos de administración	270.037	43.650	16,16%
<b>Utilidad operacional</b>	<b>1.315.678</b>	<b>212.671</b>	<b>16,16%</b>
Gasto Financiero	132	21	15,91%
Ingresos por intereses	-	-	
Otros ingresos (gastos)	-	-	
<b>Utilidad Neta</b>	<b>1.315.546</b>	<b>212.649</b>	<b>16,16%</b>

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

### 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

### Resultados Análisis de Sensibilidad

Escenarios	Arriendo	Precio Inmueble	Ingresos Totales 15 Años	Valor Inmuebles
Índice de Desviación	Sin pérdida del arriendo	Valorización del inmueble en 25%	0.00%	25.00%
Escenario 4	Sin pérdida del arriendo	Desvalorización del inmueble en 25%	\$23,147,360	\$11,448,750
Índice de Desviación			0.00%	-25.00%

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

#### 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.

#### Evolución de las cuotas de participación

El Fondo de Inversión Colectivo Rosado Guayaquil 1 fue estructurado como un instrumento de renta variable con distribución periódica de dividendos a los inversionistas. De acuerdo con la proyección financiera del instrumento, la rentabilidad promedio esperada asciende a 8,51%, calculada sobre un patrimonio inicial de US\$ 15.265.000, dividido en 15.265.000 cuotas de participación. La estructuración contempla flujos operativos positivos durante toda la vigencia del fondo, suficientes para cubrir los gastos administrativos y sostener la distribución periódica de dividendos, mientras que la valoración patrimonial de la cuota resulta de dividir el patrimonio neto entre el número de cuotas colocadas.

La periodicidad de pago de dividendos es mensual. Al cierre del período analizado, el patrimonio real del fondo ascendió a US\$ 15.365.918,61, en tanto que el valor de la cuota se ubicó en US\$ 1,006611, por encima del valor inicial de colocación de US\$ 1,00, lo que refleja una valorización patrimonial desde el inicio de operaciones. La rentabilidad del período se situó en 8,50% anual, nivel consistente con la proyección establecida para 2026, y la Administradora reporta que el desempeño observado ha cumplido con lo presupuestado en la estructuración financiera, sin desviaciones relevantes.

En cuanto a los dividendos distribuidos, el fondo realizó cuatro pagos: US\$ 21.625,00 en diciembre de 2025, US\$ 111.731,00 en enero de 2026, US\$ 111.731,00 en febrero de 2026 y US\$ 100.919,00 en marzo de 2026. Sobre el capital inicial de US\$ 15.265.000,00, dichos montos representan rentabilidades simples de 0,14%, 0,73%, 0,73% y 0,66% por período, respectivamente. En términos acumulados, entre diciembre de 2025 y marzo de 2026, el fondo distribuyó US\$ 346.006,00, equivalentes a una rentabilidad simple de 2,27% sobre el capital aportado.

En período previamente mencionado, los dividendos totalizaron US\$ 324.381,00, lo que equivale a una rentabilidad acumulada de 2,12% en tres meses y a una tasa anualizada de 8,50%, similar a la rentabilidad esperada de 8,51% prevista en la estructuración.

Cabe precisar que el dividendo de diciembre de 2025 fue significativamente inferior a los pagos mensuales subsiguientes, dado que correspondió a un período inicial parcial de operación: el fondo alcanzó su punto de equilibrio legal y financiero el 25 de noviembre de 2025, fecha desde la cual quedó habilitado para iniciar formalmente su fase operativa. En consecuencia, el estado de resultados del período comprendido entre el 16 de octubre y el 30 de noviembre de 2025 registró una utilidad neta de US\$ 21.625,38, cifra que guarda plena correspondencia con el primer dividendo distribuido. Al cierre de diciembre de 2025, el patrimonio neto ascendía a US\$ 15.376.731,32, reflejando resultados acumulados de US\$ 133.356,70 y dividendos pagados de US\$ 21.625,38, lo que evidencia la generación efectiva de rendimientos desde la etapa inicial del fondo.

Dividendo	Período	Monto (US\$)	Rentabilidad Esperada
1	dic-25	21.625,00	8,51%
2	ene-26	111.731,00	8,51%
3	feb-26	111.731,00	8,51%
4	mar-26	100.919,00	8,51%

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

#### Metodología utilizada

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

#### Información utilizada para la Calificación

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

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

---

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