

FONDO DE INVERSION COLECTIVO DE BIENES RAICES UIO 02

Comité No.: 285-2026

Fecha de Comité: 15 de julio de 2026

Informe con Estados Financieros No Auditados al 31 de mayo de 2026

Quito – Ecuador

Equipo de Análisis

Mgs. Jhonatan Velastegui

dvelastegui@ratingspcr.com

(593) 24501-643

Calificación

AAA

Significado de la Calificación

Corresponde a las cuotas de los fondos colectivos en los que la administradora de fondos tiene una excelente capacidad técnica, operativa y económica; su política de inversión es excelente y el riesgo es casi nulo. Excelente cumplimiento de las metas del proyecto.

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

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

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

Racionalidad

El Comité de Calificación PCR decide asignar la calificación "AAA" al **Fondo de Inversión Colectivo Bienes Raíces UIO 02**, con información al 31 de mayo de 2026. Esta calificación se fundamenta en la estructura conservadora del Fondo, respaldada por un activo inmobiliario único arrendado mediante contrato de largo plazo a la Universidad de Las Américas (UDLA), institución con amplia trayectoria en el sector educativo, estabilidad operativa y adecuada capacidad de pago, lo que permite la generación de flujos estables y predecibles durante la vida del Fondo. Adicionalmente, los excedentes temporales de liquidez se canalizan hacia instrumentos de renta fija de alta calidad crediticia, en línea con la política de inversión establecida en el Reglamento, reforzando el bajo perfil de riesgo del vehículo. Se valora, asimismo, la capacidad de gestión de Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos, reflejada en su solidez financiera, cumplimiento regulatorio y desempeño operativo sostenido, elementos que respaldan una administración prudente y eficiente del Fondo.

Resumen Ejecutivo

- **Objetivo del Fondo:** El Fondo de Inversión Colectivo Bienes Raíces UIO 02 tiene como objetivo la adquisición de un inmueble ubicado en Nayón, Quito, destinado a ser arrendado a la Universidad de Las Américas (UDLA) durante la vida del Fondo. A través del cobro de cánones de arrendamiento, el Fondo busca generar ingresos periódicos para la distribución de beneficios a los inversionistas, complementados por la inversión de excedentes de liquidez conforme a su política de inversión, priorizando estabilidad patrimonial y rentabilidad sostenida.
- **Estructura del Fondo:** El Fondo es administrado por Fiducia S.A., quien actúa como administrador operativo y fiduciario, levantando el patrimonio mediante la colocación de cuotas de participación en el mercado de valores. Los recursos captados se destinan a la adquisición del activo inmobiliario y su arrendamiento exclusivo a la UDLA. Los flujos provenientes del canon constituyen la fuente principal de ingresos del Fondo, de los cuales se cubren los gastos operativos recurrentes y se distribuyen beneficios trimestrales a los partícipes, a prorrata de su participación. La operación se rige por políticas claras de inversión, liquidez, valuación y avalúos independientes del inmueble.
- **Factibilidad del proyecto:** El Fondo se sustenta en un contrato de arrendamiento de largo plazo con la UDLA, que asegura visibilidad sobre los flujos futuros y reduce la volatilidad de ingresos. Las proyecciones financieras muestran flujos de caja positivos, con gastos operativos acotados y recurrentes, permitiendo cubrir adecuadamente los compromisos del Fondo y sostener la distribución de dividendos. Los ejercicios de sensibilidad evidencian que, incluso ante escenarios de interrupción temporal del arriendo o variaciones en el valor de realización del activo, el Fondo mantiene capacidad de cumplimiento y una rentabilidad consistente con su perfil de riesgo. La UDLA presenta una sólida capacidad de pago, sustentada en una generación recurrente y holgada de flujos operativos. Adicionalmente, la institución mantiene una posición de liquidez robusta, lo que le permite absorber adecuadamente sus obligaciones corrientes y futuras. En este contexto, el canon de arriendo anual representa una proporción reducida de sus ingresos y flujos, confirmando la sostenibilidad del compromiso asumido con el Fondo.
- **Historial de pago:** El Fondo presenta un historial sólido y consistente de pago de dividendos, evidenciando el cumplimiento oportuno y recurrente de sus obligaciones con los inversionistas. Desde el inicio de sus operaciones, las distribuciones se han realizado de manera trimestral, con montos estables y una rentabilidad efectiva que se ha mantenido dentro de los rangos esperados, oscilando alrededor del 8,2%-8,5% anualizada. Este comportamiento refleja la adecuada generación de flujos provenientes del contrato de arrendamiento vigente, así como una gestión prudente de la liquidez, permitiendo que el Fondo sostenga la entrega periódica de beneficios sin afectar su patrimonio ni su capacidad operativa.
- **Gestión operativa estable de la administradora:** Se resalta la fortaleza operativa y financiera de Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos, evidenciada en una gestión eficiente y disciplinada, con procesos internos estandarizados y controles documentados que respaldan la ejecución diaria. La entidad muestra solidez patrimonial y un compromiso sostenido de sus accionistas, reflejado en la estabilidad de su operación y en el cumplimiento regulatorio ante la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. Asimismo, el patrimonio administrado ha mostrado una trayectoria de crecimiento desde la autorización y puesta en marcha de sus instrumentos, lo que confirma su capacidad de administración y continuidad operativa en el mercado de valores.

Factores Clave

Factores que podrían aumentar la calificación

- No aplica, el Fondo cuenta con la calificación máxima

Factores que podrían reducir la calificación

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

Riesgos asociados

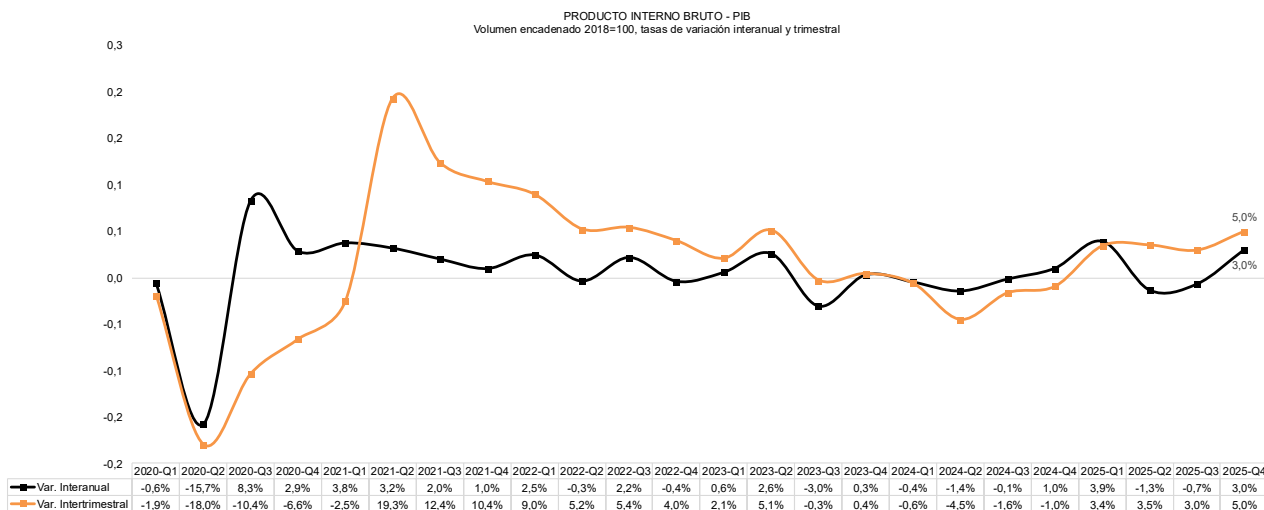
- Riesgo de contraparte (arrendatario): La generación de flujos del Fondo depende de un único arrendatario, Universidad de Las Américas (UDLA), por lo que una eventual terminación anticipada del contrato, incumplimiento en los pagos o deterioro en su capacidad financiera podría afectar la estabilidad de ingresos y, en consecuencia, la continuidad de la distribución de beneficios. No obstante, este riesgo se encuentra mitigado por la existencia de un contrato de arrendamiento vigente por siete años desde noviembre de 2022, con condiciones y tarifas definidas contractualmente, así como cláusulas de penalidad por incumplimiento. Adicionalmente, se incorpora una promesa de compraventa que contempla la obligación de adquisición del inmueble al horizonte previsto, junto con una multa del 20% del valor en caso de incumplimiento, lo que fortalece el marco de protección y reduce el riesgo de interrupción prolongada de flujos.
- Riesgo de desvalorización del activo inmobiliario: El Fondo está expuesto a la variación del valor del inmueble, dado que una eventual desvalorización al momento de su venta o liquidación podría reducir la rentabilidad final y el valor recuperable de las cuotas. Sin embargo, este riesgo se atenúa por la naturaleza del activo un terreno de 55.364 m² ubicado en Nayón, Quito y por el respaldo contractual asociado a su uso y a la promesa de compraventa, que otorga mayor visibilidad sobre la salida del proyecto. Asimismo, se contemplan avalúos periódicos independientes y el acompañamiento técnico del Comité Inmobiliario, elementos que permiten mantener una valoración actualizada del activo, mejorar la toma de decisiones y reducir la incertidumbre en escenarios de realización.

Informe Sectorial de la Economía Ecuatoriana¹

La economía ecuatoriana cerró 2025 con una recuperación relevante frente al desempeño contractivo registrado en 2024. De acuerdo con la publicación más reciente de Cuentas Nacionales Trimestrales del Banco Central del Ecuador, el Producto Interno Bruto registró un crecimiento anual de 3,7% en 2025, impulsado principalmente por el dinamismo de las exportaciones, la recuperación de la inversión y el aumento del consumo de los hogares. Este resultado marca un cambio de tendencia respecto de 2024, año en el que el PIB se contrajo 1,9%, afectado por factores internos como la inseguridad, las restricciones energéticas, la menor producción petrolera y un entorno de inversión más cauteloso.

En el cuarto trimestre de 2025, la actividad económica mostró un mayor impulso, con una expansión interanual de 5,0% y un crecimiento trimestral de 3,0% respecto al tercer trimestre del mismo año. Esta evolución refleja una recuperación más marcada hacia el cierre del ejercicio, sustentada en el desempeño de las exportaciones, que crecieron 13,8% interanual, así como en la Formación Bruta de Capital Fijo, que aumentó 5,5%. El consumo de los hogares también aportó positivamente, aunque con una expansión más moderada de 1,1% en el cuarto trimestre.

Desde una perspectiva de mediano plazo, la economía ecuatoriana ha atravesado un ciclo de alta volatilidad. Luego de la contracción de 2020, la recuperación de 2021 y 2022 estuvo influenciada por el efecto rebote postpandemia, la reapertura de actividades, el mayor precio del petróleo y la normalización gradual del comercio. En 2023, el crecimiento se moderó, mientras que en 2024 la economía volvió a contraerse por la combinación de choques de oferta, menor inversión y afectaciones operativas. En 2025, en cambio, el crecimiento fue más amplio, con una recuperación de la demanda interna y un aporte significativo del sector externo no petrolero.



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

Dinámica sectorial

A nivel productivo, el crecimiento de 2025 fue más generalizado que en el año previo, dado que 16 de las 20 actividades económicas registraron variaciones positivas. Entre las ramas de mayor contribución destacaron comercio, agricultura, manufactura alimenticia, actividades financieras y de seguros, y actividades profesionales y técnicas. El comercio creció 5,2% anual y aportó aproximadamente 0,8 puntos porcentuales al PIB; agricultura, ganadería y silvicultura aumentó 8,6% y aportó cerca de 0,7 puntos; mientras que manufactura de productos alimenticios creció 8,5% y contribuyó alrededor de 0,6 puntos porcentuales.

El desempeño de las actividades primarias fue uno de los elementos más relevantes de la recuperación. La agricultura y la pesca se beneficiaron del mayor dinamismo exportador, especialmente en productos como banano, camarón, cacao y otros rubros agroindustriales. La pesca y acuicultura registró un crecimiento anual de 10,0%,

¹ Las cifras utilizadas para este análisis son las últimas publicadas por el Banco Central del Ecuador, INEC, Ministerio de Finanzas.

mientras que la manufactura de productos alimenticios mantuvo una evolución favorable, asociada tanto a la demanda local como a la provisión de bienes exportables. En conjunto, estos sectores reforzaron la importancia de la economía no petrolera como soporte del crecimiento.

En contraste, las actividades vinculadas al petróleo limitaron parcialmente el crecimiento agregado. La explotación de minas y canteras registró una contracción de 6,5%, mientras que refinados de petróleo disminuyó 15,5%, reflejando restricciones operativas, menor disponibilidad de crudo y afectaciones en la cadena petrolera. Este comportamiento confirma la exposición estructural de la economía ecuatoriana a choques del sector de hidrocarburos y refuerza la importancia de la diversificación productiva y exportadora.

Variación y contribución anual del PIB enfoque de la producción Volumen encadenado 2018=100 Año 2025 (preliminar)			
Actividad económica	Tasa de variación anual	Participación en	Contribución a la variación
Comercio	5,2	14,7	0,8
Agricultura ganadería y silvicultura	8,6	8,3	0,7
Manufactura de productos alimenticios	8,5	7,1	0,6
Actividades financieras y de seguros	9,8	4,9	0,4
Actividades profesionales y técnicas	4,4	6,9	0,3
Manufactura de productos no alimenticios	4,2	5,4	0,2
Suministro de electricidad y agua	13	1,6	0,2
Enseñanza	3,6	4,7	0,2
Salud y asistencia social	3,6	3,8	0,1
Pesca y acuicultura	10	1,4	0,1
Construcción	2,7	4,1	0,1
Transporte y almacenamiento	1,8	4,3	0,1
Información y comunicación	3,3	2	0,1
Administración pública	0,8	6,7	0,1
Alojamiento y comidas	3,9	1,3	0,1
Actividades inmobiliarias	0,3	6,3	0,02
Arte entretenimiento y otras actividades de servicios	-0,6	0,9	-0,01
Actividades de los Hogares como empleadores	-3,2	0,7	-0,02
Refinados de petróleo	-15,5	0,7	-0,1
Petróleo y minas	-6,5	6,8	-0,5
Otros elementos del PIB	5,7	7,7	0,4
PIB	3,7	100	3,7

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

Demanda agregada

Desde el enfoque del gasto, el crecimiento de 2025 estuvo explicado por tres componentes principales: exportaciones, inversión y consumo de los hogares. Las exportaciones de bienes y servicios crecieron 6,4%, favorecidas por el desempeño de los productos no petroleros, la Formación Bruta de Capital Fijo aumentó 5,6%, mostrando una recuperación de la inversión; y el consumo de los hogares se expandió 2,7%, apoyado por mejores condiciones de liquidez, remesas y recuperación parcial del empleo.

La recuperación de la inversión es particularmente relevante, ya que en 2024 la FBKF había sido uno de los principales factores de contracción. En 2025, el crecimiento de este componente refleja una reactivación gradual de proyectos productivos, reposición de maquinaria, mayor importación de bienes de capital y una recuperación parcial de la confianza empresarial. No obstante, el nivel de inversión continúa condicionado por la seguridad, la estabilidad regulatoria, el acceso al financiamiento y la capacidad fiscal del Estado para sostener obra pública.

El consumo de los hogares mantuvo una contribución positiva, aunque todavía limitada por la calidad del empleo y la presión sobre los ingresos reales. Si bien la inflación se mantuvo baja en términos comparativos regionales, el mercado laboral conserva una alta participación de empleo no pleno, subempleo e informalidad, lo que restringe la capacidad de gasto estructural de los hogares. En este sentido, el consumo privado sigue siendo un soporte relevante de la economía, pero su sostenibilidad dependerá de mejoras en empleo adecuado, ingresos y acceso al crédito.

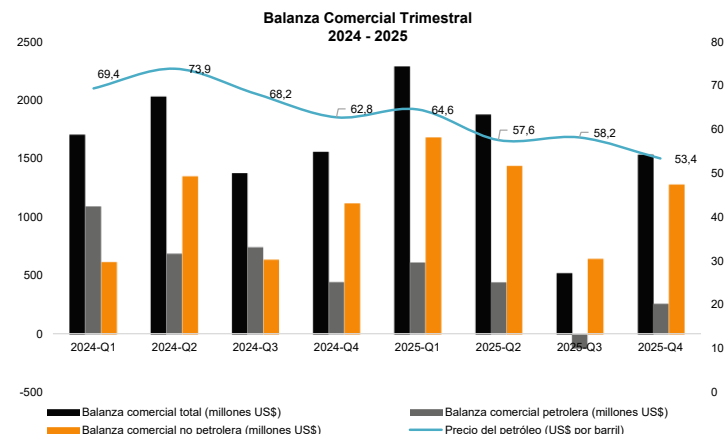
Comercio Exterior

El sector externo se consolidó como uno de los principales soportes de la economía ecuatoriana en 2025. En el cuarto trimestre, las exportaciones totales alcanzaron US\$ 9.815,5 millones, con un crecimiento trimestral de 15,2% e interanual de 8,9%. Este resultado estuvo impulsado principalmente por las exportaciones no petroleras, que registraron un máximo histórico trimestral de US\$ 7.971,8 millones, con una expansión interanual de 16,8%.

El desempeño de las exportaciones no petroleras estuvo asociado a mayores volúmenes y mejores valores unitarios en productos estratégicos como camarón, cacao y elaborados, concentrados de cobre y flores. Esto evidencia una recomposición favorable de la canasta exportadora, con mayor peso de productos agroindustriales y

manufacturados frente al componente petrolero. En contraste, las exportaciones petroleras mostraron una contracción interanual de 15,7% en el cuarto trimestre, explicada por menores volúmenes exportados de crudo y por la caída del valor unitario.

En el balance anual, la balanza comercial total cerró 2025 con un superávit de aproximadamente US\$ 6.227 millones. Este resultado se sostuvo principalmente en el componente no petrolero, que registró un superávit histórico de US\$ 5.032 millones, superior en 35,4% al observado en 2024. Por el contrario, la balanza petrolera redujo su superávit a US\$ 1.195 millones, frente a US\$ 2.961 millones en 2024, como resultado de menores ingresos por exportaciones petroleras. Las importaciones también crecieron hacia el cierre del año. En el cuarto trimestre de 2025, estas alcanzaron US\$ 8.279,5 millones, con un incremento trimestral de 3,5% e interanual de 11,1%, asociado a mayores requerimientos de bienes de capital, materias primas e insumos productivos. Esta evolución es consistente con la recuperación de la actividad económica, aunque también implica una mayor demanda de divisas para compras externas.



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

Inflación y costo de vida

La inflación se mantuvo en niveles moderados, en línea con el esquema de dolarización, aunque con una aceleración anual frente al año previo. En marzo de 2026, la inflación mensual fue de 0,12%, mientras que la inflación anual alcanzó 2,33%, frente al 0,31% registrado en marzo de 2025. El costo de la Canasta Familiar Básica se ubicó en US\$ 829,38, mientras que el ingreso familiar mensual de un hogar tipo fue de US\$ 899,73, equivalente al 108,48% del costo de la canasta.

El comportamiento de precios refleja un entorno relativamente estable, aunque con presiones puntuales en ciertos grupos de consumo. En marzo de 2026, los bienes con IVA registraron una variación mensual de 0,20%, mientras que los bienes sin IVA aumentaron 0,06%. Asimismo, los bienes transables mostraron una variación mensual de 0,03%, frente al 0,24% de los bienes no transables, lo que sugiere que parte de las presiones de precios provienen de componentes internos de servicios y costos locales.

Para 2026, el BCE estima que la inflación promedio se mantendría baja y estable, alrededor de 1,8%, en un contexto de menores presiones inflacionarias globales y estabilidad interna de precios. Este escenario favorece la preservación del poder adquisitivo y contribuye a mantener condiciones financieras relativamente estables dentro de una economía dolarizada.

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	0,57	0,7									
̄ últimos 10 años	0,23	0,30	0,43	0,86	1,00	0,83	1,01	1,13	1,21	1,25	1,03	0,95

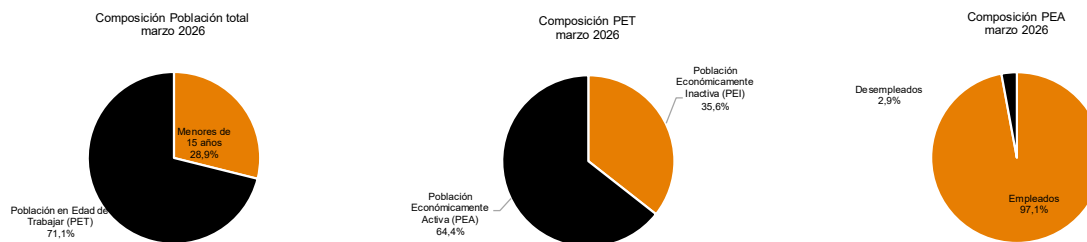
Fuente: INEC / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Mercado laboral

El mercado laboral mostró señales mixtas a marzo de 2026. La tasa de participación global se ubicó en 64,4%, mientras que la tasa de participación bruta (PEA/PT) fue de 45,8%. A nivel nacional, la población en edad de trabajar alcanzó 13,5 millones de personas, la PEA fue de 8,7 millones y la población con empleo llegó a 8,5 millones. La tasa de desempleo se ubicó en 2,9%, reflejando un nivel bajo en términos agregados.

No obstante, la calidad del empleo continúa siendo una limitación estructural. A marzo de 2026, el empleo adecuado se ubicó en 32,1% de la PEA, mientras que el subempleo alcanzó 19,6%, el otro empleo no pleno 34,8%, el empleo no remunerado 10,4% y el empleo no clasificado 0,2%. Esta composición evidencia que, aunque el desempleo abierto es bajo, una proporción importante de la población ocupada se mantiene en condiciones laborales inadecuadas o de baja productividad.

Las brechas por sexo también persisten. En marzo de 2026, la tasa de empleo adecuado fue de 35,9% para hombres y 26,6% para mujeres. En el caso del subempleo, la tasa fue de 21,9% para hombres y 16,2% para mujeres. Estas diferencias muestran que la recuperación económica aún no se traduce de manera homogénea en mejores condiciones laborales para todos los grupos de la población.



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

Endeudamiento, finanzas públicas y riesgo soberano

A febrero de 2026, el saldo de la deuda pública y otras obligaciones del Sector Público No Financiero y la Seguridad Social ascendió a US\$ 66.973,9 millones, equivalente al 48,17% del PIB utilizado para el cálculo oficial del indicador. Del total, la deuda externa representó US\$ 51.428,9 millones, mientras que la deuda interna se ubicó en US\$ 15.545,0 millones. Este nivel mantiene una elevada participación del financiamiento externo dentro de la estructura del pasivo público y confirma la importancia del acceso a organismos multilaterales y mercados internacionales.

Indicador de la Deuda Pública y Otras Obligaciones del Sector Público No Financiero y Seguridad Social

Cifras en miles de dólares US\$

feb-26

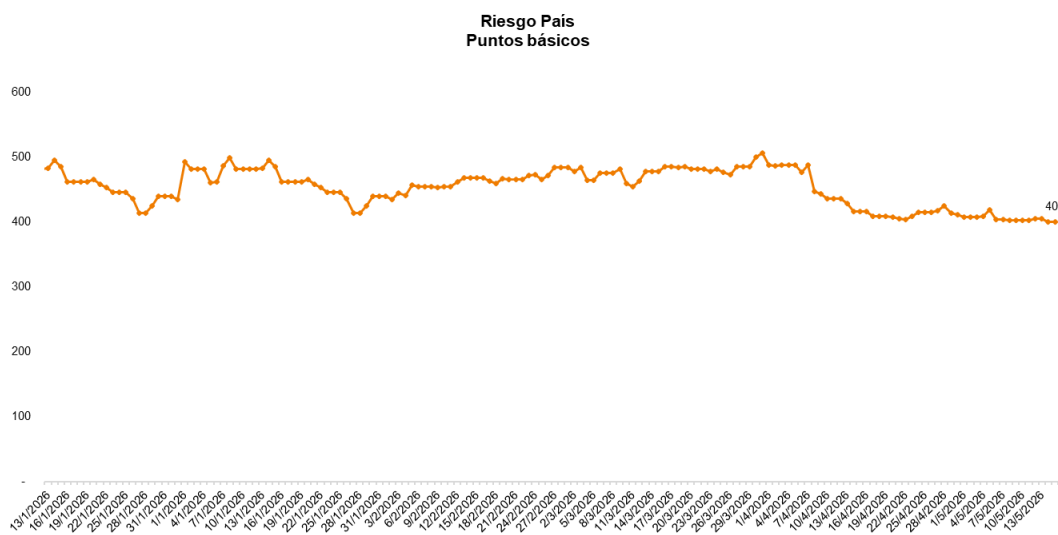
Total Deuda Externa	51.428.942,72
Total Deuda Interna	15.544.982,22
Deuda Pública Total	66.973.924,94
PIB NOMINAL	139.046.644,27
Indicador Deuda / PIB	48,17%

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

El perfil de vencimientos continúa siendo un factor relevante para la sostenibilidad fiscal. S&P Global Ratings señaló que las necesidades de financiamiento externo de Ecuador aumentan a partir de 2026, debido al incremento de pagos al FMI y al inicio de amortizaciones del bono 2030 emitido tras la reestructuración de deuda de 2020. Además, las amortizaciones de deuda interna, estimadas en alrededor de US\$ 2.600 millones anuales, añaden presión al flujo fiscal, aunque parte de estos vencimientos ha sido refinanciada con apoyo de instituciones públicas locales.

En términos de percepción crediticia, Ecuador mostró señales de mejora en 2026. Fitch Ratings elevó la calificación soberana de CCC+ a B-, con perspectiva estable, destacando menores necesidades de financiamiento y una mayor flexibilidad financiera tras el retorno del país a los mercados internacionales. El Ministerio de Economía y Finanzas también señaló que la agencia resaltó la recuperación de la demanda interna, los niveles récord de exportaciones no petroleras y el superávit de cuenta corriente.

El riesgo país de Ecuador se ubicó en 400 puntos básicos al 14 de mayo de 2026, según la serie publicada por el Banco Central del Ecuador. Este nivel refleja una mejora significativa en la percepción de los mercados frente al soberano, ubicándose cerca de sus registros más bajos de los últimos años. Esta reducción favorece las condiciones de financiamiento externo y puede mejorar las expectativas de inversión; sin embargo, el indicador sigue siendo sensible a la disciplina fiscal, el cumplimiento del programa con organismos multilaterales, la estabilidad política y la capacidad del país para atender sus vencimientos de deuda.



*Información consultada a la fecha de análisis 16/05/2026

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

Perspectivas Económicas Nacionales

Para 2026, las perspectivas apuntan a una expansión más moderada frente al repunte observado en 2025. El Banco Central del Ecuador proyecta un crecimiento de 2,5% para 2026 y un promedio de 2,8% para el período 2027–2029, sustentado principalmente en la demanda interna y en una contribución positiva, aunque más moderada, del sector externo. El organismo prevé además que el superávit de cuenta corriente se mantenga en niveles relevantes, alrededor de US\$ 6.420 millones en 2026, apoyado por exportaciones no petroleras, minería y remesas.

El FMI también estima que el PIB real de Ecuador crecería 2,5% en 2026, respaldado por la demanda doméstica y por exportaciones no petroleras dinámicas. Asimismo, destacó que el país recuperó acceso a los mercados internacionales en enero de 2026 mediante una emisión de bonos por US\$ 4.000 millones, que incluyó una operación de recompra de deuda por US\$ 3.000 millones, contribuyendo a reducir presiones de financiamiento de corto plazo.

El Banco Mundial mantiene una perspectiva similar, con una proyección de crecimiento de 2,5% para 2026 y el mediano plazo, liderada por la inversión, menor incertidumbre política y una reducción gradual de riesgos fiscales. No obstante, advierte que las necesidades brutas de financiamiento seguirán siendo elevadas, superando US\$ 6.000 millones en 2027, por lo que la sostenibilidad fiscal continuará dependiendo de la consolidación de ingresos, control del gasto y acceso sostenido a financiamiento.

En conjunto, el escenario macroeconómico de Ecuador muestra una recuperación más sólida que la observada en 2024, con inflación baja, mejora del sector externo no petrolero, recuperación de la inversión y mayor acceso a financiamiento internacional. Sin embargo, persisten riesgos asociados a la producción petrolera, la seguridad, la vulnerabilidad energética, la volatilidad de precios de materias primas, las condiciones financieras internacionales y la calidad del empleo. Por tanto, la sostenibilidad del crecimiento dependerá de la capacidad del país para consolidar la estabilidad fiscal, sostener la diversificación exportadora, atraer inversión privada y mejorar las condiciones del mercado laboral.

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 sostenida en los últimos años. En 2022, el patrimonio total se situó en US\$ 1.089,18 millones, mientras que en 2023 alcanzó US\$ 1.103,69 millones. En 2024 se presentó un crecimiento notable, hasta US\$ 1.498,33 millones, equivalente a un aumento de 35,76% respecto al año anterior, asociado con una mayor diversificación de productos y el fortalecimiento de la oferta para distintos perfiles de inversionistas. A fines de 2025, el patrimonio acumulado de los Fondos Administrados alcanzó US\$ 2.351,12 millones, reflejando el mayor interés del mercado por este tipo de instrumentos. Al 29 de mayo de 2026, el patrimonio del sector se ubicó en US\$ 2.758,32 millones, superior en 44,67% frente a mayo de 2025, equivalente a un incremento absoluto de US\$ 851,70 millones.

Al 29 de mayo de 2026 existe un total de 67 fondos de inversión administrados vigentes, distribuidos entre 15 administradoras de fondos, con un patrimonio neto total de US\$ 2.758,32 millones. Por market share, las cinco administradoras más grandes concentran el 85,08% del patrimonio neto. Fiducia S.A. lidera el sector con 8 fondos vigentes, representando el 32,04% del mercado (US\$ 883,84 millones). En segundo lugar se ubica Fideval S.A., con 10 fondos y una participación de 23,81% (US\$ 656,89 millones). A continuación, un detalle de la participación:

Market Share				
Administradoras de Fondos	31/3/2025	%	31/3/2026	%
FIDUCIA S.A.	698.845.213	36,65%	883.837.389	32,04%
FIDEVAL S.A.	498.937.354	26,17%	656.888.599	23,81%
ANEFI S.A.	263.438.138	13,82%	374.735.145	13,59%
VANGUARDFONDOS S.A.	123.784.004	6,49%	227.990.515	8,27%
AFP GENESIS	156.618.352	8,21%	203.379.249	7,37%
FIDUCIARIA ATLÁNTIDA	61.490.964	3,23%	108.467.423	3,93%
ZION	38.930.452	2,04%	104.174.346	3,78%
AFPV	35.618.549	1,87%	73.972.318	2,68%
PLUSFONDOS	13.974.388	0,73%	46.641.393	1,69%
SMARTFONDOS	3.677.328	0,19%	39.712.865	1,44%
GENERATRUST	3.011.714	0,16%	20.385.570	0,74%
MAXIMIZA S.A.	0	0,00%	5.923.838	0,21%
ADMUNIFONDOS S.A.	5.157.318	0,27%	5.311.391	0,19%
CAPITALIUM S.A.	1.875.335	0,10%	5.308.983	0,19%
FUTURFID S.A.	1.255.140	0,07%	1.589.465	0,06%
Total	1.906.614.249	100,00%	2.758.318.488	100,00%

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

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

- **Hasta 30 días:** representan el 23,44% del total, alcanzando los US\$ 646,69 millones al 29 de mayo de 2026. Esta categoría se mantiene como una alternativa relevante de liquidez inmediata, con un crecimiento interanual de 22,07% frente a mayo de 2025, equivalente a +US\$ 116,91 millones.
- **31 a 90 días:** concentran US\$ 716,33 millones, equivalentes al 25,97% del total. Registran un incremento interanual de 38,78%, es decir, +US\$ 200,16 millones respecto a mayo 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\$ 420,07 millones, representando el 15,23% del total. Esta categoría presenta un crecimiento interanual de 45,88%, equivalente a +US\$ 132,11 millones, evidenciando mayor interés por horizontes de mediano plazo que permiten equilibrar liquidez y rentabilidad.
- **360 días o más:** se mantiene como la categoría de mayor volumen, con US\$ 975,23 millones, que equivalen al 35,36% del total administrado. Presenta un crecimiento interanual de 70,28%, correspondiente a +US\$ 402,52 millones, ratificando la preferencia por estrategias de inversión de mayor permanencia y planificación patrimonial.

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. La mayor participación relativa del segmento de 360 días o más confirma que una parte relevante de los inversionistas busca instrumentos de acumulación y planificación, mientras que el crecimiento de los tramos de corto plazo evidencia que los fondos administrados también continúan posicionándose como alternativas de manejo de liquidez.

Al corte analizado, el total de partícipes en el sistema de Fondos de Inversión Administrados en Ecuador ascendió a 496.405 inversionistas. De este universo, 489.976 corresponden a personas naturales y 6.429 a personas jurídicas, lo que evidencia un claro predominio del segmento minorista dentro de esta industria. En términos relativos, las personas naturales representan el 98,70% del total, mientras que las jurídicas concentran el 1,30%, confirmando que estos vehículos siguen siendo utilizados principalmente por hogares e inversionistas individuales como una alternativa formal de ahorro e inversión.

En la distribución por administradora, AFP Génesis Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. mantiene una posición de liderazgo absoluto, al registrar 377.755 partícipes, equivalentes al 76,10% del total del sistema. Dentro de su portafolio destaca el Fondo de Inversión Administrado Horizonte, que concentra 366.526 inversionistas y por sí solo representa el 73,84% del total de partícipes del mercado, consolidándose como el principal vehículo de acumulación patrimonial y previsional del país.

Otras administradoras con participación relevante son Fiducia S.A., con 66.711 partícipes, equivalente al 13,44% del total del sistema, y Fideval S.A., con 28.039 partícipes, que representan el 5,65%. En un segundo nivel se ubican Admunifondos S.A., con 6.993 partícipes, ANEFI S.A., con 4.662, y VanguardFondos S.A., con 4.467, manteniendo presencia en segmentos orientados al ahorro previsional, liquidez, plazos escalonados y estrategias de inversión diversificadas.

Por su parte, administradoras con estructuras más acotadas, como Fiduciaria Atlántida Fidutlán, con 2.268 partícipes, Plusfondos, con 1.815, AFPV, con 916, Zion, con 769, Smartfondos, con 743, Generatrust, con 441, Maximiza, con 384, Capitalium, con 314, y Futurfid, con 128, 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 y en un fondo de amplia base minorista, 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 (mayo 2026)
Fondo		Monto
FONDO DE INVERSION COTIZADO FIDUCIA ETF		39.002.112,25
FONDO DE INVERSION COLECTIVO DE BIENES RAICES UIO 02		22.021.132,49
FONDO DE INVERSION COLECTIVO ROSADO GUAYAQUIL 1		15.376.731,36
FONDO DE INVERSION COLECTIVO REIT 03		14.560.507,31
FONDO DE INVERSION COTIZADO LEGACYPRIME		12.242.661,00
FONDO DE INVERSION COLECTIVO OCCIPLAZA 06		10.184.530,42
FONDO DE INVERSION COLECTIVO FIBRA ECU01		10.114.376,90
FONDO DE INVERSION COLECTIVO PATRIMONIO VERDE 01		10.047.403,00
FONDO DE INVERSION COLECTIVO CONSTRUYE PATRIMONIO 01		4.506.260,23
FONDO COLECTIVO DE INVERSION VANGUARDIA VERSATIL		2.482.546,43
FONDO DE INVERSION COLECTIVO ATLAS		2.028.580,00
FONDO DE INVERSION COLECTIVO TERRA 05		1.506.980,96
Total		144.073.822,35

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

Al corte de mayo de 2026, el conjunto de fondos colectivos y cotizados en Ecuador registró un patrimonio administrado de US\$ 144,07 millones, distribuido entre 12 fondos y 524 cuotahabientes. La estructura del mercado continúa concentrada, aunque con presencia de vehículos vinculados con bienes raíces, fondos cotizados e instrumentos de inversión colectiva especializados. Los tres principales fondos, Fiducia ETF, Bienes Raíces UIO 02 y Rosado Guayaquil 1, concentran el 53,03% del patrimonio total.

El Fondo de Inversión Cotizado Fiducia ETF se mantiene como el mayor vehículo del sistema, con un patrimonio de US\$ 39,00 millones, equivalente al 27,07% del total. Le siguen el Fondo de Inversión Colectivo de Bienes Raíces UIO 02, con US\$ 22,02 millones y una participación de 15,28%, y el Fondo de Inversión Colectivo Rosado Guayaquil 1, con US\$ 15,38 millones, representando el 10,67%. A continuación, se ubican el Fondo REIT 03 con US\$ 14,56 millones, LegacyPrime con US\$ 12,24 millones, OCCIPLAZA 06 con US\$ 10,18 millones, FIBRA ECU01 con US\$ 10,11 millones y Patrimonio Verde 01 con US\$ 10,05 millones.

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
Total		800.0000

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

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

Negocio

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

Entre los fondos de inversión que maneja actualmente la compañía están:

- 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
- Entre otros.

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 bien, 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.

Análisis financiero de la Administradora

La Administradora de Fondos presenta una estructura patrimonial sólida, con un nivel de capitalización holgado frente a sus obligaciones. Al corte de mayo de 2026, el total de activos se sitúa alrededor de US\$ 20,2 millones, financiados principalmente con patrimonio, el cual supera ampliamente al pasivo y refleja una adecuada capacidad de absorción de pérdidas. Este perfil es consistente con el modelo de negocio de una administradora, donde el riesgo financiero directo es limitado y la fortaleza patrimonial constituye un pilar clave para sostener la confianza de inversionistas y entes de control.

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

En términos de desempeño y rentabilidad, los estados de resultados muestran una generación estable de ingresos, sustentada principalmente en comisiones por administración de fondos y fideicomisos, así como en honorarios por estructuración y gestión fiduciaria. A mayo de 2026, el resultado neto del ejercicio asciende a US\$ 3,09 millones, sustentado en ingresos que superan ampliamente los gastos operativos, lo que confirma una sólida capacidad de generación de utilidades.

Funcionamiento del Fondo Colectivo

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

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

Ubicación del terreno

Bien: Lote 02

Ubicación: Vía Nayón

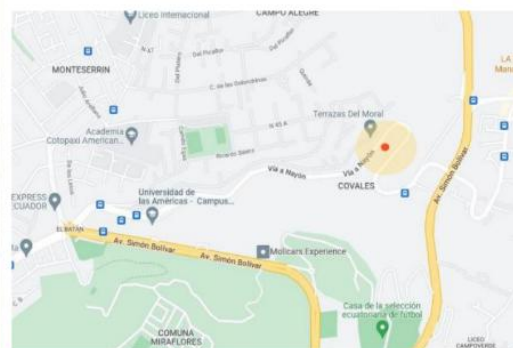
Terreno Según Escrituras: 55.364 m²

Frente Total: 762.06 m

Número de Predio: 1289900

Precio de Adquisición del Bien: \$21'539.163

Fecha de Adquisición: 14 Febrero 2023



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

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

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

Avalúo del bien inmueble

En octubre de 2025 se realizó el último avalúo que corresponde al Lote de Terreno N.º 2, propiedad del Fondo de Inversión Colectivo de Bienes Raíces UIO 02, donde actualmente se encuentra edificado el proyecto UDLA Arena. El terreno posee una superficie total de 55.364 m², compuesta por un área útil y un área de protección ecológica, cuenta con accesos vehicular y peatonal, servicios básicos completos y se emplaza en un sector urbano consolidado de plusvalía media, con adecuada conectividad y equipamiento. Desde el punto de vista legal, el inmueble se encuentra debidamente escriturado a favor del Fondo y sin observaciones relevantes, aunque su comercialización inmediata como terreno se ve condicionada por la existencia de una edificación perteneciente a un tercero.

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

Punto de Equilibrio

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

- Punto de Equilibrio Financiero: Se lo entenderá cumplido cuando el fondo haya colocado cuotas, cuyo monto represente el cien por ciento (100%) del monto máximo, es decir US\$ 21,86 millones.
- Punto de equilibrio legal: se lo entenderá cumplido cuando: i) el fondo y las cuotas estén inscritas en el Catastro Público del Mercado de Valores y la Bolsa de Valores de Quito (BVQ) o Bolsa de Valores de Guayaquil (BVG); ii) el fondo haya suscrito el contrato de promesa de compra y promesa de venta sobre el terreno de 55.364 metros cuadrados ubicado en Nayón, Pichincha.

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

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

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

Perfil del Fondo Colectivo

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

Con el capital aportado por los inversionistas se ejecuta la adquisición de un terreno de 55.364 m² ubicado en la parroquia Nayón del cantón Quito, activo que cuenta de forma previa con un contrato de arrendamiento vigente a favor de la Universidad de Las Américas (UDLA) por un plazo de siete años contado desde el 1 de noviembre de 2022, cuyas tarifas y cláusulas de garantía se encuentran establecidas anticipadamente.

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

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

- Administrador: Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos.
- Estructurador financiero: PROBROKERS S.A. Casa de Valores.
- Arrendatario: Universidad de Las Américas (UDLA)
- Comité Inmobiliario: Es un órgano técnico inmobiliario del fondo, compuesto por tres miembros de alta experiencia y reconocimiento en el mercado.
- Custodio: Deceval S.A.
- Monto: US\$ 21.860.000

Monto máximo

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

Vigencia del Fondo

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

Puede terminar anticipadamente si:

- El Administrador declara que no se alcanzó el Punto de Equilibrio, en cuyo caso se deja sin efecto la colocación y se inicia el proceso de liquidación.
- Existe sentencia judicial, laudo arbitral u orden de autoridad competente que disponga su finalización.
- La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS) cancela la inscripción del Fondo o de sus cuotas de participación.

- El Administrador decide liquidarlo antes de la inscripción o colocación de las cuotas.
- La Asamblea General lo resuelve de acuerdo con los requisitos de votación establecidos en el Reglamento Interno.
- Se produce la terminación anticipada o incumplimiento del contrato de arrendamiento y/o de la promesa de compraventa, de conformidad con las cláusulas previstas.
- Ocurren eventos de caso fortuito o fuerza mayor que afecten la viabilidad del fondo.
- Por otras causales legales o reglamentarias aplicables al mercado de valores ecuatoriano.

Valoración de las cuotas

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

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

Reparto de beneficios, periodicidad, excepciones y rescate de cuotas

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

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

Escenarios de realización y liquidación del Fondo

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

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

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

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

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

Terminación del arrendamiento en el escenario base de operación

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

Incumplimiento de la promesa de venta o negativa del titular

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

El Fondo podrá entonces optar entre:

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

Proceso general de liquidación

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

Esto implica:

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

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

Políticas de inversión y endeudamiento

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

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

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

Asamblea General

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

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

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

Comité de Vigilancia

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

El comité de Vigilancia se reunió el 20 de abril de 2026, en esta reunión se aprobaron los Estados Financieros del Fondo junto con la rendición de cuentas.

Análisis de capacidad de pago del Arrendador

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

Durante el último ejercicio analizado, la Universidad registró un flujo neto positivo proveniente de actividades operativas por US\$ 40,00 millones, el cual incorpora el pago efectivo de los arrendamientos devengados durante el período, incluidos los contratos vigentes vinculados con su operación académica.

En este contexto, el flujo operativo reportado refleja una generación de caja posterior al cumplimiento de las principales obligaciones recurrentes de la Institución, entre ellas los gastos por arrendamiento, costos operativos, gastos administrativos, pagos laborales, impuestos e intereses. Por tanto, constituye una base adecuada para evaluar su capacidad de pago futura, bajo un supuesto de continuidad operativa y estabilidad razonable en sus niveles de ingresos y gastos.

Adicionalmente, al cierre del ejercicio, la Universidad mantuvo efectivo y equivalentes de efectivo por US\$ 26,68 millones, lo que fortalece su posición de liquidez y proporciona capacidad de absorción frente a eventuales desviaciones operativas, contingencias o requerimientos extraordinarios de recursos.

El compromiso analizado corresponde a un canon de arrendamiento mensual aproximado de US\$ 189 mil, equivalente a un pago anual estimado de US\$ 2,27 millones. Este compromiso se encuentra incorporado dentro de la estructura recurrente de costos de la Universidad y ha sido atendido con los recursos generados por su operación ordinaria.

En función de lo expuesto, se concluye lo siguiente:

- La Universidad mantiene capacidad para generar un flujo operativo positivo y holgado después de cubrir el gasto por arrendamiento, lo que evidencia que este compromiso se encuentra adecuadamente internalizado dentro de su estructura de costos.
- Bajo un escenario de continuidad de ingresos y gastos en niveles similares a los observados, la capacidad de pago del arriendo se considera sostenida, recurrente y adecuada, sin necesidad de recurrir de manera significativa a financiamiento externo ni al consumo de la liquidez disponible.
- El pago anual del arrendamiento representa una proporción reducida frente al flujo operativo generado y a los ingresos totales de la Institución, lo que limita su impacto financiero ante escenarios moderados de volatilidad en la matrícula, los aranceles u otros ingresos académicos.
- La posición de efectivo constituye una fuente adicional de respaldo y fortalece la capacidad de la Universidad para afrontar eventuales contingencias sin comprometer el cumplimiento oportuno de sus obligaciones.

Opción de compra del inmueble

En cuanto a la opción de compra del bien inmueble por US\$ 21,53 millones, a ejercerse conforme a los términos establecidos contractualmente, se considera que la Universidad de las Américas cuenta con solvencia financiera para atender dicho compromiso. La sólida generación de flujo operativo, la adecuada posición de liquidez y el elevado respaldo patrimonial permiten prever que la Universidad podrá acumular recursos y, de ser necesario, estructurar financiamiento de largo plazo durante el horizonte remanente del contrato. En consecuencia, la opción de compra se considera un compromiso financieramente administrable, cuya atención podría realizarse mediante recursos propios, financiamiento estructurado o una combinación de ambas fuentes, sin generar presiones relevantes sobre la liquidez ni deteriorar de manera significativa el perfil financiero de la Institución.

Por todo lo antes mencionado, PCR considera que la Universidad de las Américas presenta una buena y holgada capacidad de pago, respaldada por una elevada capitalización patrimonial, una robusta y recurrente generación de flujo de efectivo operativo y adecuados niveles de liquidez.

La Institución ha demostrado capacidad para absorber sus compromisos recurrentes, incluido el arrendamiento del inmueble, el cual se encuentra incorporado dentro de su estructura habitual de costos. Asimismo, mantiene condiciones financieras favorables para atender obligaciones futuras relevantes, como la opción de compra del bien inmueble contemplada contractualmente.

En este contexto, no se identifican presiones significativas sobre la capacidad de pago ni riesgos de liquidez que puedan comprometer la estabilidad financiera de la Universidad en el corto y mediano plazo, manteniéndose consistente con un perfil de riesgo bajo desde la perspectiva de calificación.

Proyecciones del Fondo

Estado de Resultados Proyectado

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

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

Estado de Resultados Proyectado				
Detalle	2025	2026	2027	2028
Ingresos por Ventas	2.207.257,20	2.240.366,05	2.273.971,55	2.308.081,12
Utilidad Bruta	2.207.257,20	2.240.366,05	2.273.971,55	2.308.081,12
Mantenimiento Bolsa y CPMV	9.368,00	9.368,00	9.368,00	9.368,00
Peritaje bianual	2.688,00	2.688,00	2.688,00	2.688,00
Impuesto Predial	67.017,40	67.017,40	67.017,40	67.017,40
Patente y 1.5x1000	57.790,00	57.790,00	57.790,00	57.790,00
Revisión Calificación Riesgo	6.250,00	6.250,00	6.250,00	6.250,00
Custodia	11.110,00	11.110,00	11.110,00	11.110,00
Auditoría externa	6.000,00	6.000,00	6.000,00	9.000,00
Administración del Fondo	174.880,00	174.880,00	174.880,00	174.880,00
Amortización de Gastos de constitución	54.225,93	54.225,93	54.225,93	49.707,11
Gastos Administrativos	389.329,33	389.329,33	389.329,33	387.810,51
Utilidad Operacional	1.817.927,86	1.851.036,72	1.884.642,21	1.920.270,61
Ingresos Financieros	17.492,14	19.293,23	21.096,81	22.931,14
Utilidad neta del año	1.835.420,03	1.870.329,98	1.905.739,06	1.943.201,78

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

El desempeño del Fondo a mayo de 2026 muestra un alto nivel de alineación entre las proyecciones financieras y los resultados efectivamente obtenidos, lo que refleja una adecuada capacidad de planificación y ejecución. Los ingresos por arriendos alcanzaron un cumplimiento del 100%, confirmando la estabilidad y previsibilidad del flujo contractual proveniente del arrendamiento del inmueble a la Universidad de Las Américas (UDLA), sin desviaciones relevantes respecto al escenario proyectado.

En cuanto a los gastos, los gastos de administración se situaron ligeramente por encima de lo presupuestado (103,93%), desviación que se considera marginal y no estructural, sin afectar de manera significativa la rentabilidad del Fondo. Como resultado, la utilidad operacional alcanzó un cumplimiento del 99,17%, manteniéndose prácticamente en línea con lo esperado.

Por su parte, los ingresos por intereses superaron ampliamente la proyección (208,84 %), lo que obedece a una mayor rentabilización de saldos de caja respecto a lo inicialmente estimado, contribuyendo positivamente al resultado final. En este contexto, la utilidad neta alcanzó un cumplimiento del 100,30%, situándose por encima de lo proyectado para el período.

Cumplimiento Estado de Resultados a mayo 2026			
Estado de Resultados	2026-05 P	2026-05 R	Cumplimiento 2026
Ingresos por arriendos	933.485,85	933.485,85	100,00%
Gastos de administración	162.220,55	168.602,92	103,93%
Utilidad operacional	771.265,30	764.882,93	99,17%
Gasto Financiero	-	-	0,00%
Ingresos por intereses	8.038,85	16.788,21	208,84%
Otros ingresos (gastos)	-	-	0,00%
Utilidad Neta	779.304,16	781.671,14	100,30%

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

Flujo de Efectivo Proyectado

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

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

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

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

Flujo Projectado Resumen				
Detalle	2025	2026	2027	2028
Ingresos canon	2.207.257,23	2.240.366,09	2.273.971,58	2.308.081,15
Ingresos financieros	17.492,14	19.293,23	21.096,81	22.931,14
Otros Ingresos no operativos	-	-	-	(169.000,00)
Total Ingresos	2.224.749,36	2.259.659,31	2.295.068,39	2.162.012,29
Mantenimiento Bolsa y CPMV	9.368,00	9.368,00	9.368,00	9.368,00
Peritaje bianual	2.688,00	2.688,00	2.688,00	2.688,00
Impuesto Predial	67.017,40	67.017,40	67.017,40	67.017,40
Patente y 1,5x1000	57.790,00	57.790,00	57.790,00	57.790,00
Revisión Calificación Riesgo	6.250,00	6.250,00	6.250,00	6.250,00
Custodia	11.110,00	11.110,00	11.110,00	11.110,00
Auditoría externa	6.000,00	6.000,00	6.000,00	9.000,00
Administración del Fondo	174.880,00	174.880,00	174.880,00	174.880,00
TOTAL GASTOS ADMINISTRATIVOS	335.103,40	335.103,40	335.103,40	338.103,40
Flujo de operación	1.889.645,96	1.924.555,91	1.959.964,99	1.823.908,89
Gastos Iniciales				
Terreno	-	-	-	21.509.338,00
Flujo de Inversion	-	-	-	21.539.163,22
Dividendos pagados	(1.826.815,40)	(1.861.602,41)	(1.896.886,71)	(2.419.945,87)
Aportes Cotahabientes	-	-	-	(21.860.000,00)
Flujo de Financiamiento	(1.826.815,40)	(1.861.602,41)	(1.896.886,71)	(24.279.945,87)
Variación	62.830,56	62.953,50	63.078,28	(916.873,76)
Caja Inicial	728.011,42	790.841,98	853.795,48	916.873,76
Caja Final	790.841,98	853.795,48	916.873,76	0,00

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

Evolución de las cuotas de participación

El fondo colectivo presenta una estructura consistente y alineada con un perfil de bajo riesgo, sustentada en una política clara de inversión en cuotas de participación y en una periodicidad trimestral de pago de dividendos que ha sido cumplida de manera recurrente. Al cierre de mayo de 2026, el patrimonio asciende a US\$ 22,02 millones, respaldado por 21,86 millones de cuotas en circulación, lo que evidencia una base patrimonial estable y un adecuado nivel de escala operativa. La evolución del valor de la cuota refleja un crecimiento orgánico con ajustes periódicos asociados a la entrega de dividendos, característica propia de fondos orientados a generación de flujos recurrentes más que a acumulación de capital.

Desde el punto de vista de rentabilidad y desempeño, el fondo registra una rentabilidad del período de 8,56%, coherente con los rendimientos históricos observados en trimestres anteriores, los cuales se han mantenido en un rango estrecho entre 8,22% y 8,56%. Esta estabilidad sugiere una estrategia de inversión conservadora, con retornos predecibles y baja volatilidad, reforzada por una adecuada gestión de activos y control de riesgos. Los resultados parciales del decimocuarto trimestre, por US\$ 161.132,49, guardan proporcionalidad con el tamaño del fondo y confirman la capacidad del portafolio para generar ingresos suficientes para cubrir dividendos sin presiones sobre el capital.

El Fondo mantiene una alta calidad crediticia y la muy baja probabilidad de incumplimiento, lo cual es consistente con el historial de pagos de dividendos, que muestra entregas continuas y montos crecientes en el tiempo. La distribución reciente de beneficios por US\$ 462.606,18 confirma la sostenibilidad del esquema de rendimientos y refuerza la confianza de los inversionistas. En conjunto, el fondo exhibe un perfil sólido, con riesgo financiero limitado, retornos estables y una gestión alineada con los objetivos de preservación de capital y generación periódica de ingresos.

Dividendo	Periodo	Monto	Rentabilidad Esperada	Rentabilidad Entregada
1	10-02-2023 hasta 30-04-2023	\$394.713,55	8,220%	8,228%
2	01-05-2023 hasta 31-07-2023	\$460.288,29	8,230%	8,239%
3	01-08-2023 hasta 31-10-2023	\$460.472,60	8,240%	8,243%
4	01-11-2023 hasta 31-01-2024	\$460.480,80	8,240%	8,244%
5	01-02-2024 hasta 30-04-2024	\$451.800,73	8,240%	8,267%
6	01-05-2024 hasta 31-07-2024	\$460.449,04	8,240%	8,242%
7	01-08-2024 hasta 31-10-2024	\$460.340,96	8,240%	8,240%
8	01-11-2024 hasta 31-01-2025	\$465.232,86	8,240%	8,328%
9	01-02-2025 hasta 30-04-2025	\$453.418,66	8,380%	8,390%
10	01-05-2025 hasta 31-07-2025	\$468.702,28	8,390%	8,390%
11	01-08-2025 hasta 31-10-2025	\$468.702,26	8,390%	8,390%
12	31-10-2025 hasta 31-01-2026	\$468.702,65	8,390%	8,390%
13	31-01-2026 hasta 30-04-2026	\$462.606,18	8,560%	8,540%

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.