FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVO ROSADO GUAYAQUIL 1

Comité No.: 489-2026 | **Fecha de Comité: 29 de octubre de 2026**

Informe con Estados Financieros No Auditados al 31 de agosto de 2026 | **Quito – Ecuador**

Equipo de Análisis

Mgt. Jhonatan Velasteguí | 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

"PCR está registrada ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de Norteamérica (SEC) para emitir calificaciones crediticias como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional (NRSRO) en las clases de activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, tal como se describe en las cláusulas (i), (iii) y (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934"

"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 31 de agosto de 2026. La calificación se sustenta en una estructura conservadora, respaldada por un activo inmobiliario de renta arrendado mediante un contrato de largo plazo a un arrendatario de alta solvencia, lo que favorece la generación de flujos estables y predecibles. Los excedentes de liquidez se invierten en instrumentos de renta fija con altas calificaciones crediticias, lo que contribuye a mantener un perfil de riesgo prudente. También se considera la capacidad de gestión de Fiducia S.A., reflejada en su solidez financiera, cumplimiento regulatorio y desempeño operativo, factores que respaldan la adecuada administración del fondo. El desempeño observado confirma una evolución acorde con la estructuración financiera, sin desviaciones materiales, y una rentabilidad distribuida alineada con la expectativa establecida.

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, tras colocar las 15.265.000 cuotas autorizadas a US$ 1,00 cada una y suscribir la Carta de Intención de Compra, el Contrato de Opción de Compra y el Contrato de Arrendamiento con Tiendas Tuti TTDE S.A., habilitando su fase operativa. A agosto de 2026, el fondo exhibió un adecuado cumplimiento de sus proyecciones anuales, alcanzando ingresos por arriendos de US$ 1,02 millones (64,42% de avance), gastos administrativos de US$ 147,22 mil (54,52% de avance) y una utilidad neta de US$ 875,83 mil (66,58% avance). Asimismo, acumuló la distribución de nueve dividendos mensuales por un total de US$ 897,45 mil (US$ 875,83 mil en 2026), lo que representó una rentabilidad simple acumulada de 5,73% en los primeros ocho meses del año (5,87% total) y una tasa anualizada simple de 8,61%, consistente con la rentabilidad esperada de 8,51%. Finalmente, con una base invariable de 15.265.000 cuotas y un patrimonio neto de US$ 15,38 millones al 31 de agosto, el valor patrimonial calculado de la cuota se situó en US$ 1,007, mostrando una tendencia de estabilidad en torno a dicho nivel en los cierres mensuales.

- ***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.

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

Del Fondo

- **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.

Del Sistema

- **Riesgo de liquidez:** Algunos fondos, especialmente los de corto plazo podrían enfrentar dificultades para responder a rescates masivos en entornos de inestabilidad o incertidumbre. Esto es especialmente relevante en contextos de baja rotación o cuando hay concentración en activos de difícil liquidación.
- **Riesgo de mercado y tasa de interés:** La volatilidad de las tasas de interés impacta directamente en la rentabilidad de los portafolios de renta fija. Una subida abrupta de tasas puede desvalorizar los instrumentos existentes, afectando negativamente el rendimiento de los fondos.
- **Riesgo regulatorio:** Cambios en la normativa de la SCVS, SRI o leyes tributarias podrían alterar los incentivos actuales, desincentivando nuevas inversiones o afectando el atractivo de los fondos colectivos y previsionales.
- **Riesgo reputacional:** Una mala gestión, conflicto de interés no revelado o problemas de gobernanza en una sola administradora puede contaminar la percepción del sistema completo, afectando el ingreso de nuevos partícipes.

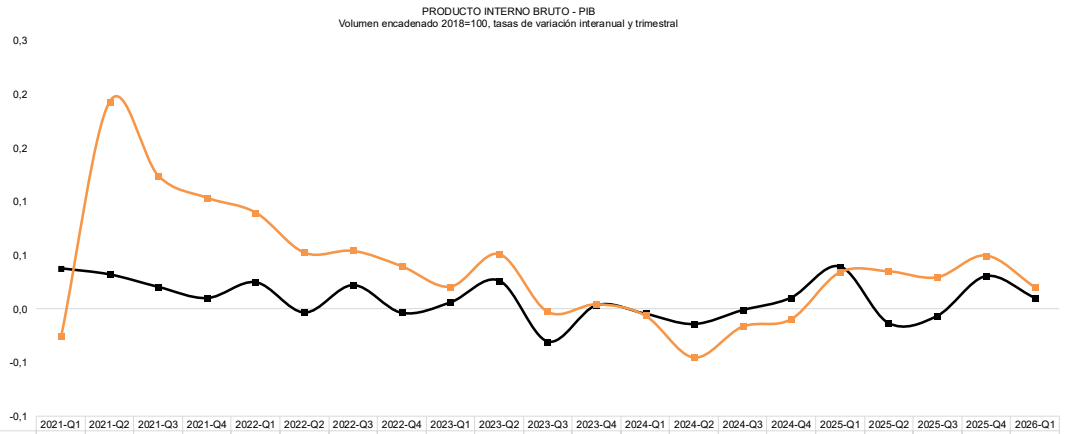
Informe Sectorial de la Economía Ecuatoriana[1]

Entorno macroeconómico y crecimiento

La economía ecuatoriana mantuvo una trayectoria positiva durante el primer trimestre de 2026, aunque con un ritmo más moderado frente al dinamismo observado al cierre de 2025. De acuerdo con el Banco Central del Ecuador, el Producto Interno Bruto registró un crecimiento interanual de 2,1% en el primer trimestre de 2026, mientras que, frente al cuarto trimestre de 2025, la actividad económica presentó una expansión trimestral de 1,0%. Este resultado confirma la continuidad del proceso de recuperación iniciado en 2025, aunque evidencia una normalización del crecimiento luego del efecto rebote observado tras la contracción de 2024.

El desempeño del primer trimestre estuvo sustentado principalmente en la demanda interna, en particular en el consumo de los hogares y en la inversión. Este comportamiento resulta relevante para el análisis soberano, ya que muestra que la economía no depende exclusivamente del sector externo para sostener su crecimiento, sino que también presenta señales de recuperación en componentes internos asociados al gasto privado, la formación de capital, la construcción y la intermediación financiera. No obstante, el crecimiento de 2,1% también refleja un menor impulso frente al cierre de 2025, por lo que el escenario macroeconómico de 2026 se perfila como uno de expansión moderada.

En términos generales, el entorno macroeconómico al primer trimestre de 2026 se caracteriza por una combinación de estabilidad y moderación. La dolarización continúa favoreciendo la estabilidad de precios, la cuenta corriente y la balanza comercial se mantienen superavitarias, y las reservas internacionales muestran un nivel elevado. No obstante, la economía enfrenta el reto de sostener la recuperación en un contexto de menor crecimiento, mayores necesidades de financiamiento y persistentes presiones fiscales. Por tanto, el desempeño macroeconómico reciente constituye un soporte para la calificación soberana, aunque su efecto positivo se mantiene condicionado por la evolución de las finanzas públicas, la deuda y la confianza de los mercados.



	2021-Q1	2021-Q2	2021-Q3	2021-Q4	2022-Q1	2022-Q2	2022-Q3	2022-Q4	2023-Q1	2023-Q2	2023-Q3	2023-Q4	2024-Q1	2024-Q2	2024-Q3	2024-Q4	2025-Q1	2025-Q2	2025-Q3	2025-Q4	2026-Q1
Var. Intertrimestral	3,8%	3,2%	2,0%	1,0%	2,5%	-0,3%	2,2%	-0,4%	0,6%	2,6%	-3,0%	0,3%	-0,4%	-1,4%	-0,1%	1,0%	3,9%	-1,3%	-0,7%	3,0%	1,0%
Var. Interanual	-2,5%	19,3%	12,4%	10,4%	9,0%	5,2%	5,4%	4,0%	2,1%	5,1%	-0,3%	0,4%	-0,6%	-4,5%	-1,6%	-1,0%	3,4%	3,5%	3,0%	5,0%	2,1%

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

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

Evolución sectorial del VAB

Desde el enfoque de la producción, el crecimiento económico del primer trimestre de 2026 mostró una composición sectorial relativamente amplia, aunque heterogénea. De acuerdo con el Banco Central del Ecuador, 16 de las 20 industrias registraron variaciones interanuales positivas, lo que evidencia que la recuperación se mantuvo extendida en la mayoría de las ramas productivas. No obstante, el impulso sectorial fue distinto al observado en 2025, dado que el mayor aporte provino de las actividades financieras y de seguros, mientras que ramas como agricultura, ganadería y silvicultura y administración pública restaron dinamismo al resultado agregado.

El sector de actividades financieras y de seguros fue el principal motor del crecimiento por el lado de la oferta, con una expansión interanual de 12,0% y una contribución de 0,6 puntos porcentuales. Este desempeño estuvo respaldado por el fortalecimiento de la intermediación financiera, en un contexto en el que la cartera de crédito y los depósitos del sistema financiero aumentaron, reflejando mayor captación de recursos y expansión de la colocación crediticia. Este comportamiento favorece la actividad económica, ya que sostiene el consumo, la inversión y el financiamiento de hogares y empresas.

El comercio mantuvo una contribución positiva al crecimiento, aunque con una expansión más moderada de 2,2% interanual. Su desempeño estuvo asociado a la recuperación del consumo de los hogares, a la mayor circulación de bienes importados y al dinamismo de segmentos vinculados con bienes de consumo, vehículos, maquinaria y equipos. A pesar de su menor ritmo frente a 2025, el comercio continúa siendo una de las actividades de mayor peso dentro de la estructura productiva del país, por lo que su evolución sigue siendo relevante para evaluar la fortaleza de la demanda interna.

Las actividades profesionales, técnicas y administrativas crecieron 4,5% y aportaron 0,3 puntos porcentuales al PIB. Este resultado sugiere una mayor demanda de servicios empresariales, administrativos y de apoyo a la producción, consistente con la recuperación de la inversión y de la actividad privada. A su vez, la construcción presentó un crecimiento de 4,2%, lo que resulta favorable por su vinculación con la Formación Bruta de Capital Fijo y por su efecto indirecto sobre empleo, materiales, transporte y servicios complementarios.

Un cambio importante frente al cierre de 2025 fue la recuperación de petróleo y minas, que registró un crecimiento interanual de 4,0% y una contribución de 0,3 puntos porcentuales. Este resultado contrasta con la debilidad observada en el sector petrolero durante 2025, cuando las actividades vinculadas a hidrocarburos limitaron el crecimiento agregado. Sin embargo, la mejora del primer trimestre debe interpretarse con cautela, debido a que el sector continúa expuesto a restricciones operativas, volatilidad de precios internacionales, problemas de infraestructura y al proceso de ajuste asociado al Bloque 43-ITT.

Por el contrario, las principales incidencias negativas provinieron de agricultura, ganadería y silvicultura, con una contracción de 3,8% y una contribución de -0,3 puntos porcentuales, y de administración pública, que disminuyó 4,8% y también restó 0,3 puntos porcentuales al crecimiento. En el caso agrícola, el resultado refleja una pérdida de dinamismo en ciertas actividades primarias y agroexportadoras luego del fuerte desempeño registrado en 2025. En administración pública, la contracción se vincula con el ajuste del gasto público, lo que es consistente con un entorno fiscal más restrictivo.

Variación y contribución anual del PIB enfoque de la producción
Volumen encadenado 2018=100

Actividad económica	Tasa de variación Interanual IT 2026 p.p. (prel)	Contribución a la variación IT 2026 p.p. (prel)*
Actividades financieras y de seguros	12	0,56
Comercio	2,2	0,32
Actividades profesionales y técnicas	4,5	0,3
Petróleo y minas	4	0,26
Salud y asistencia social	6,4	0,24
Manufactura de productos alimenticios	3,2	0,22
Construcción	4,2	0,18
Alojamiento y comidas	11,8	0,1
Manufactura de productos no alimenticios	2,7	0,1
Información y comunicación	4,9	0,09
Refinados de petróleo	9,4	0,07
Suministro de electricidad y agua	4,5	0,07
Enseñanza	1,1	0,05
Pesca y acuicultura	1,8	0,03
Transporte y almacenamiento	0,6	0,02
Actividades inmobiliarias	0,1	0,01
Actividades de los hogares como empleadores	-4,3	-0,03
Arte, entretenimiento y otras actividades de servicios	-9,4	-0,09
Administración pública	-4,8	-0,32
Agricultura, ganadería y silvicultura	-3,8	-0,33
PIB	**2,1**	**2,1**

*Los Otros Elementos del PIB contribuyen en 0,11 p.p. a la variación interanual del PIB
Fuente: Banco Central del Ecuador / **Elaboración:** Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Demanda agregada

Desde el enfoque del gasto, el crecimiento del PIB durante el primer trimestre de 2026 estuvo sustentado principalmente en la demanda interna, especialmente en la Formación Bruta de Capital Fijo (FBKF) y en el Gasto de Consumo Final de los Hogares. Esta composición marca una diferencia frente a 2025, cuando el sector externo tuvo un rol más protagónico.

La FBKF fue el componente de mayor dinamismo, con un crecimiento interanual de 12,8% y una contribución de 2,6 puntos porcentuales al PIB. Este resultado estuvo asociado al desempeño positivo de la construcción, la importación de maquinaria, vehículos y equipo de transporte, así como al aumento de activos productivos disponibles en la economía. Según el BCE, la producción local de cemento y los despachos hacia el mercado interno aumentaron 14,6% y 14,2%, respectivamente; además, las importaciones de maquinaria crecieron 3,4% en valores CIF, mientras que las de vehículos y equipo de transporte aumentaron 59,4% frente al primer trimestre del año anterior.

El consumo de los hogares también tuvo un aporte relevante, con una expansión interanual de 3,9% y una contribución de 2,4 puntos porcentuales. Este comportamiento se relacionó con el aumento de la demanda de bienes y servicios de consumo, el dinamismo del comercio minorista y mayores ventas en segmentos como supermercados, combustibles, ferretería, materiales de construcción, prendas de vestir, muebles, cosméticos, joyería y equipos de telecomunicaciones.

Por su parte, las exportaciones de bienes y servicios crecieron 1,7%, con una contribución positiva de 0,5 puntos porcentuales. Si bien este resultado mantiene el aporte externo en terreno positivo, muestra una moderación frente al fuerte desempeño exportador observado durante 2025. Este comportamiento es consistente con un entorno internacional menos dinámico y con una normalización del crecimiento de las exportaciones no petroleras luego de los altos niveles alcanzados el año anterior.

En contraste, las importaciones de bienes y servicios aumentaron 11,1%, lo que generó una contribución negativa de 2,8 puntos porcentuales. Sin embargo, desde una lectura económica, este incremento no necesariamente es desfavorable, ya que refleja mayor demanda de bienes de capital, materias primas, vehículos, maquinaria e insumos asociados a la recuperación de la inversión y del consumo interno.

El Gasto de Consumo Final del Gobierno General se contrajo 3,8% interanual y restó 0,5 puntos porcentuales al crecimiento del PIB. Este resultado es consistente con un escenario de consolidación fiscal y contención del gasto público. Desde el punto de vista soberano, esta reducción puede contribuir al ordenamiento fiscal, pero también limita el aporte directo del sector público al crecimiento económico.

Inflación y costo de vida

La inflación en Ecuador se mantuvo en niveles bajos durante los primeros meses de 2026, lo que constituye uno de los principales factores de soporte macroeconómico dentro del análisis soberano. En una economía dolarizada, la estabilidad de precios contribuye a preservar el poder adquisitivo de los hogares, reduce la incertidumbre sobre costos y favorece condiciones financieras relativamente estables. No obstante, el comportamiento mensual de los precios mostró cierta volatilidad entre abril y mayo, influenciada por factores puntuales en transporte, electricidad, alimentos y otros servicios.

En abril de 2026, la inflación mensual fue de 0,53%, la inflación anual alcanzó 2,60% y la inflación acumulada se ubicó en 1,23%. Este resultado representó una aceleración frente a marzo de 2026, cuando la inflación mensual fue de 0,12% y la anual de 2,33%. Sin embargo, en mayo de 2026 el IPC registró una variación mensual negativa de -0,62%, mientras que la inflación interanual se redujo a 0,92%, evidenciando una corrección relevante en el nivel de precios.

La reducción mensual de mayo estuvo explicada principalmente por la caída de precios en alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles, división que registró una variación negativa, también disminuyeron los precios de recreación y cultura y de alimentos y bebidas no alcohólicas. En conjunto, siete divisiones de consumo, con un peso de 56,49% en el IPC, mostraron reducciones de precios durante el mes. En contraste, cinco divisiones, equivalentes al 43,51% del índice, registraron incrementos, destacando transporte, bienes y servicios diversos, y muebles y artículos para el hogar.

En términos interanuales, la inflación de mayo de 2026 estuvo presionada principalmente por transporte, salud y bienes y servicios diversos, mientras que las divisiones de alojamiento, prendas de vestir, recreación y alimentos presentaron variaciones negativas. Este comportamiento sugiere que, aunque la inflación agregada se mantiene contenida, existen presiones diferenciadas por tipo de gasto, especialmente en rubros asociados a movilidad, servicios de salud y bienes de consumo no alimentario.

En cuanto al costo de vida, la Canasta Familiar Básica se ubicó en US$ 821,47 en mayo de 2026, mientras que el ingreso familiar mensual promedio de un hogar tipo fue de US$ 899,73, lo que permitió cubrir el 109,53% del costo de la canasta. Esto generó un excedente de US$ 78,26 respecto al valor de la Canasta Familiar Básica. Por su parte, la Canasta Familiar Vital alcanzó US$ 566,12, con una cobertura de 158,93% frente al ingreso familiar promedio.

Variación porcentual IPC Acumulada Anual (%)

Período	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
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	1,23	0,6							
$\bar{x}$ últimos 10 años	**0,23**	**0,30**	**0,43**	**0,90**	**0,96**	**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 ecuatoriano mostró una mejora en mayo de 2026 frente al mismo mes del año anterior, principalmente por la reducción del desempleo y el incremento del empleo adecuado. Sin embargo, la calidad del empleo continúa siendo una de las principales limitantes estructurales de la economía, dado que una parte importante de la población ocupada permanece en condiciones de subempleo, empleo no pleno, empleo no remunerado o informalidad.

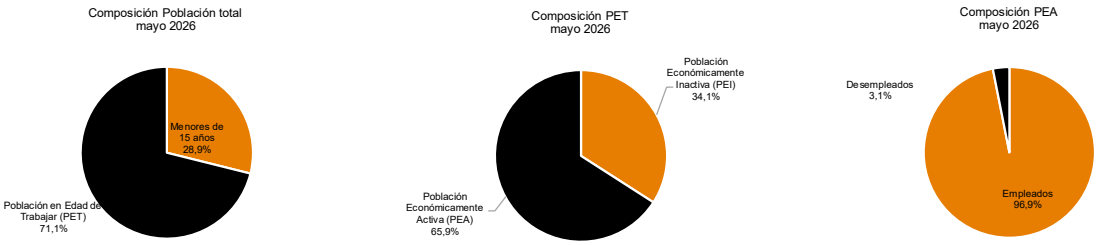
De acuerdo con la Encuesta Nacional de Empleo, Desempleo y Subempleo (ENEMDU) de mayo de 2026, la tasa de participación global se ubicó en 65,9%, mientras que el desempleo nacional alcanzó 3,1% de la Población Económicamente Activa (PEA), menor al 4,1% registrado en mayo de 2025. En términos absolutos, el INEC reportó una reducción de alrededor de 86 mil personas desempleadas frente al mismo mes del año anterior, lo que evidencia una mejora en el margen del mercado laboral.

La tasa de empleo adecuado se ubicó en 36,6% a nivel nacional. Si bien este indicador muestra una mejora frente a marzo y abril de 2026, todavía evidencia que el mercado laboral no logra absorber a la mayoría de la PEA en condiciones de empleo pleno. La diferencia territorial también es relevante: el empleo adecuado alcanzó 46,1% en el área urbana, mientras que en el área rural se ubicó en 18,9%, lo que refleja una brecha estructural en la calidad del empleo entre ambas zonas.

El subempleo se ubicó en 18,3% a nivel nacional, con una tasa de 17,3% en el área urbana y 20,3% en el área rural. A su vez, el otro empleo no pleno representó 32,1% de la PEA. Esto confirma que, aunque el desempleo abierto es bajo, una proporción significativa de la población ocupada se encuentra en condiciones laborales que no necesariamente garantizan estabilidad, ingresos suficientes o productividad adecuada.

La informalidad laboral también sigue siendo un factor de presión. En mayo de 2026, el 52,8% de las personas con empleo se encontraba en el sector informal de la economía, entendido como quienes trabajan en unidades productivas que no cuentan con Registro Único de Contribuyentes. Este indicador limita la base contributiva, reduce la cobertura de seguridad social, afecta la productividad laboral y restringe el potencial de recaudación fiscal en el mediano plazo.

Asimismo, persisten brechas laborales por sexo. En mayo de 2026, la tasa de empleo adecuado fue de 42,2% para hombres y 29,1% para mujeres. En términos de ingresos, el ingreso laboral promedio de los hombres con empleo fue de US$ 510,5, mientras que para las mujeres fue de US$ 410,3; la mediana de ingresos también mostró una diferencia importante, con US$ 463,3 para hombres y US$ 335,9 para mujeres.



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

Sector externo y comercio exterior

El sector externo continuó siendo uno de los principales soportes de la economía ecuatoriana durante el primer trimestre de 2026, aunque con una menor holgura frente al mismo período de 2025. Las exportaciones totales alcanzaron US$ 9.394,1 millones FOB, el valor más alto registrado para un primer trimestre, con un crecimiento interanual de 1,0%. Este resultado estuvo impulsado principalmente por el desempeño de las exportaciones no petroleras, que compensaron parcialmente la caída de las exportaciones petroleras.

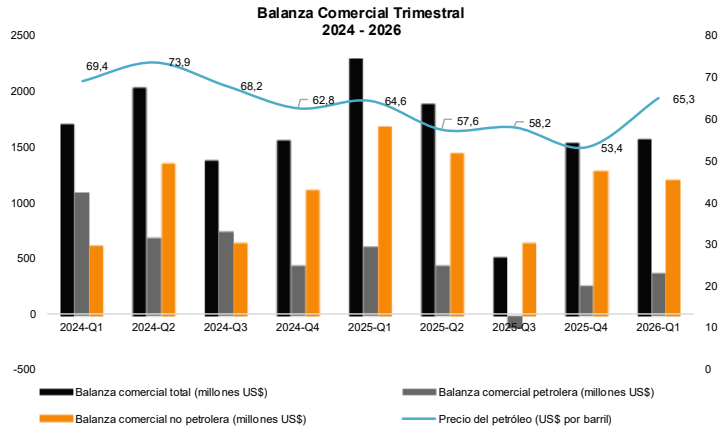
El dinamismo exportador estuvo sostenido por el sector no petrolero, que alcanzó US$ 7.306,6 millones, el mayor valor histórico para un primer trimestre. Dentro de este grupo destacaron el camarón, con US$ 2.143,8 millones, consolidándose como el principal producto de exportación del país por cuarto trimestre consecutivo; el banano y plátano, con exportaciones récord de US$ 1.254,1 millones; los productos mineros, especialmente concentrados de cobre y oro; y el café y elaborados, que registraron un crecimiento interanual de 60,9%.

En contraste, las exportaciones petroleras se ubicaron en US$ 2.087,5 millones, con una reducción interanual de 7,4%. Esta caída respondió principalmente a menores volúmenes exportados de crudo, aunque fue parcialmente compensada por mejores precios internacionales. El crudo ecuatoriano se comercializó en promedio a US$ 65,3 por barril durante el primer trimestre de 2026, lo que representó un incremento trimestral de 22,1% y un aumento interanual de 1,0%.

Por el lado de las importaciones, estas alcanzaron US$ 7.822,7 millones FOB, con un crecimiento interanual de 11,7%. Este comportamiento estuvo asociado al aumento de las compras externas de bienes de consumo, materias primas, combustibles, maquinaria y productos intermedios para la industria. Si bien el crecimiento de las importaciones reduce el saldo comercial neto, también refleja una recuperación de la demanda interna y de la inversión, consistente con el mayor dinamismo observado en la Formación Bruta de Capital Fijo.

Como resultado, la balanza comercial total registró un superávit de US$ 1.571,4 millones durante el primer trimestre de 2026. Este saldo positivo fue sostenido tanto por la balanza petrolera como por la no petrolera, aunque resultó inferior al observado en el primer trimestre de 2025. La reducción del superávit se explica principalmente por el mayor crecimiento de las importaciones y por el menor desempeño interanual de las exportaciones petroleras.

En términos de destinos de exportación, Estados Unidos se mantuvo como el principal mercado para los productos ecuatorianos, seguido de China y Panamá. China destacó como el destino con mayor contribución al crecimiento exportador, con un incremento interanual de 39,9% en sus compras de productos ecuatorianos. Este comportamiento confirma la relevancia de los mercados asiáticos para la oferta exportable nacional, particularmente en productos acuícolas, mineros y agroindustriales.



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

Endeudamiento, finanzas públicas y riesgo soberano

Las finanzas públicas continúan siendo uno de los principales factores de presión para el perfil soberano de Ecuador. Si bien el crecimiento económico, la baja inflación y el fortalecimiento de las reservas internacionales aportan estabilidad macroeconómica, el país mantiene necesidades relevantes de financiamiento, una estructura de gasto rígida y una alta dependencia de recursos externos.

Para 2026, la Proforma del Presupuesto General del Estado contempla ingresos por US$ 30.120,6 millones y egresos por US$ 35.534,4 millones, lo que implica un déficit global de US$ 5.413,8 millones, equivalente a 3,89% del PIB estimado para la proforma. Este resultado refleja que el financiamiento público seguirá siendo necesario para cubrir la brecha fiscal del ejercicio.

Indicador de la Deuda Pública y Otras Obligaciones del Sector Público No Financiero y Seguridad Social	
Cifras en miles de dólares US$	**abr-26**
Total Deuda Externa	51.198.438,89
Total Deuda Interna	15.189.155,86
Deuda Pública Total	**66.387.594,76**
PIB NOMINAL	135.171.198,00
Indicador Deuda / PIB	**49,11%**

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

A abril de 2026, el indicador de deuda pública y otras obligaciones del Sector Público No Financiero y la Seguridad Social se ubicó en 49,11% del PIB, con un saldo total de US$ 66.387,6 millones. La mayor parte corresponde a deuda externa, por US$ 51.198,4 millones, mientras que la deuda interna alcanzó US$ 15.189,2 millones. Esta composición mantiene una exposición relevante a condiciones de financiamiento internacional, tasas de interés, disponibilidad de recursos multilaterales y percepción de riesgo de los mercados.

El perfil de endeudamiento debe analizarse junto con la capacidad de refinanciamiento. Durante 2026, Ecuador recuperó acceso a mercados internacionales y ejecutó nuevas emisiones de bonos soberanos. En enero se registraron desembolsos por US$ 4.000 millones asociados a emisiones con vencimientos en 2034 y 2039, y en mayo se realizó una reapertura por US$ 1.000 millones. Esta operación mejora la disponibilidad de recursos, aunque también confirma la dependencia del país de condiciones externas favorables.

En términos de percepción crediticia, Ecuador mostró señales de mejora. Fitch Ratings elevó la calificación soberana de largo plazo en moneda extranjera de CCC+ a B-, con perspectiva estable, destacando una mejora en las condiciones de liquidez y flexibilidad financiera. A su vez, el riesgo país se ubicó en 416 puntos básicos al 14 de julio de 2026, de acuerdo con la serie del Banco Central del Ecuador, nivel que refleja una percepción más favorable frente a los episodios de mayor tensión observados en años previos.

Perspectivas Económicas Nacionales

Las perspectivas macroeconómicas para Ecuador en 2026 apuntan a una expansión moderada, sustentada en la demanda interna, la inversión, el crédito, la construcción y el dinamismo de las exportaciones no petroleras. El crecimiento de 2,1% interanual en el primer trimestre y el avance acumulado de 2,0% del IMAEc entre enero y abril confirman que la economía mantiene una trayectoria positiva, aunque menos dinámica que la observada en 2025.

No obstante, el balance de riesgos se ha vuelto más sensible al entorno internacional. El riesgo país de Ecuador mostró un leve repunte desde los mínimos recientes: después de ubicarse en 400 puntos básicos el 14 de mayo de 2026, nivel señalado como el más bajo en doce años, alcanzó 409 puntos básicos al 7 de julio de 2026, este aumento no revierte la mejora observada durante el año, pero evidencia que la percepción de riesgo continúa siendo vulnerable a choques fiscales, políticos, financieros y externos.

El conflicto entre Irán, Israel y Estados Unidos constituye un factor de riesgo relevante para Ecuador por su efecto sobre los precios internacionales del petróleo y los costos energéticos. La escalada en Medio Oriente ha elevado la preocupación por disrupciones en la oferta global de crudo y rutas estratégicas de transporte, con presiones alcistas sobre Brent y WTI. Para Ecuador, el impacto es mixto: precios más altos pueden favorecer los ingresos por exportaciones petroleras, pero también encarecen la importación de derivados, combustibles y costos logísticos. Este segundo efecto es relevante porque el país mantiene egresos importantes por importación de derivados; en mayo de 2026, este rubro representó US$ 533,7 millones dentro de los flujos de salida de reservas internacionales.

A nivel climático, el riesgo relevante corresponde a El Niño. El Comité ERFEN señaló que existe una probabilidad cercana al 80% de desarrollo de condiciones El Niño durante el trimestre mayo-junio-julio de 2026, aunque precisó que esto no implica una manifestación inmediata de sus efectos en Ecuador. Además, el Índice Ecuatoriano del Fenómeno El Niño se mantiene en categoría de Observación, lo que refleja una fase de vigilancia reforzada. De consolidarse o fortalecerse el evento, los principales canales de afectación económica serían agricultura, pesca, acuacultura, infraestructura vial, generación hidroeléctrica, costos de atención de emergencias y presiones sobre precios de alimentos.

En conjunto, el escenario base sigue siendo de crecimiento moderado y estabilidad macroeconómica, pero condicionado por riesgos externos, fiscales y climáticos. La sostenibilidad de la recuperación dependerá de la capacidad del Gobierno para mantener acceso a financiamiento, preservar reservas internacionales, controlar las presiones fiscales derivadas de deuda y subsidios, y anticipar los efectos de choques petroleros o climáticos sobre producción, infraestructura y gasto público.

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 30 de septiembre de 2026, el patrimonio del sector se ubicó en US$ 3.163,90 millones, superior en 43,84% frente a septiembre de 2025, equivalente a un incremento absoluto de US$ 964,30 millones.

Al 30 de septiembre de 2026 existe un total de 71 fondos de inversión administrados vigentes, distribuidos entre 16 administradoras de fondos, con un patrimonio neto total de US$ 3.163,90 millones. Por market share, las cinco administradoras más grandes concentran el 83,64% del patrimonio neto. Fiducia S.A. lidera el sector con 8 fondos vigentes, representando el 31,48% del mercado (US$ 995,93 millones). En segundo lugar se ubica Fideval S.A., con 10 fondos y una participación de 23,13% (US$ 731,76

millones). Al corte, se incorpora al sistema Hope Administradora de Fondos y Fideicomisos Fiduhope S.A., inscrita en julio de 2026, con 3 fondos y un patrimonio de US$ 2,02 millones. A continuación, un detalle de la participación:

Market Share				
Administradoras de Fondos	**30/9/2025**	**%**	**30/9/2026**	**%**
FIDUCIA S.A.	818.261.988	37,20%	995.926.931	31,48%
FIDEVAL S.A.	555.996.688	25,28%	731.758.172	23,13%
ANEFI S.A.	298.180.328	13,56%	402.841.842	12,73%
VANGUARDFONDOS S.A.	140.085.655	6,37%	285.737.598	9,03%
AFP GENESIS	171.553.696	7,80%	229.908.208	7,27%
ZION	53.177.668	2,42%	138.348.486	4,37%
FIDUCIARIA ATLÁNTIDA	68.040.815	3,09%	119.197.037	3,77%
AFPV	45.469.642	2,07%	87.495.983	2,77%
PLUSFONDOS	23.785.813	1,08%	70.222.235	2,22%
SMARTFONDOS	7.760.452	0,35%	52.433.408	1,66%
GENERATRUST	7.929.930	0,36%	22.087.473	0,70%
MAXIMIZA S.A.	0	0,00%	10.758.512	0,34%
CAPITALIUM S.A.	2.875.296	0,13%	8.236.527	0,26%
ADMUNIFONDOS S.A.	5.085.967	0,23%	5.208.359	0,16%
FIDUHOPE S.A.	0	0,00%	2.023.275	0,06%
FUTURFID S.A.	1.393.008	0,06%	1.715.153	0,05%
Total	2.199.596.946	100,00%	3.163.899.198	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 21,83% del total, alcanzando los US$ 690,83 millones al 30 de septiembre de 2026. Esta categoría se mantiene como una alternativa relevante de liquidez inmediata, con un crecimiento interanual de 19,72% frente a septiembre de 2025, equivalente a +US$ 113,79 millones.
- **31 a 90 días:** concentran US$ 812,97 millones, equivalentes al 25,70% del total. Registran un incremento interanual de 36,70%, es decir, +US$ 218,28 millones respecto a septiembre 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$ 485,53 millones, representando el 15,35% del total. Esta categoría presenta un crecimiento interanual de 36,39%, equivalente a +US$ 129,55 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$ 1.174,58 millones, que equivalen al 37,12% del total administrado. Presenta un crecimiento interanual de 74,82%, correspondiente a +US$ 502,68 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 508.375 inversionistas. De este universo, 501.334 corresponden a personas naturales y 7.041 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 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 381.376 partícipes, equivalentes al 75,02% del total del sistema. Dentro de su portafolio destaca el Fondo de Inversión Administrado Horizonte, que concentra 369.890 inversionistas y por sí solo representa el 72,76% 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 71.540 partícipes, equivalente al 14,07% del total del sistema, y Fideval S.A., con 29.620 partícipes, que representan el 5,83%. En un segundo nivel se ubican Admunifondos S.A., con 6.943 partícipes, ANEFI S.A., con 4.985, y VanguardFondos S.A., con 4.794, 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 2.559 partícipes, Plusfondos, con 2.212, AFPV, con 997, Smartfondos, con 997, Zion, con 910, Generatrust, con 504, Maximiza, con 434, Capitalium, con 352, Futurfid, con 129, y Fiduhope, con 23, 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 (septiembre 2026)
Fondo	**Monto**
FONDO DE INVERSION COTIZADO FIDUCIA ETF	42.344.765,14
FONDO DE INVERSION COTIZADO LEGACYPRIME	24.873.374,00
FONDO DE INVERSION COLECTIVO DE BIENES RAICES UIO 02	22.177.067,16
FONDO DE INVERSION COLECTIVO ROSADO GUAYAQUIL 1	15.373.127,20
FONDO DE INVERSION COLECTIVO REIT 03	14.917.429,57
FONDO DE INVERSION COLECTIVO ROSADO MANTA 2	13.615.307,68
FONDO DE INVERSION COLECTIVO FIBRA ECU01	10.273.211,07
FONDO DE INVERSION COLECTIVO OCCIPLAZA 06	10.116.581,23
FONDO DE INVERSION COLECTIVO PATRIMONIO VERDE 01	10.094.058,00
FONDO DE INVERSION COLECTIVO FUTURO BRILLANTE 01	9.837.784,00
FONDO DE INVERSION COLECTIVO MONET	4.599.427,00
FONDO DE INVERSION COLECTIVO CONSTRUYE PATRIMONIO 01	4.565.062,86
FONDO DE INVERSION COLECTIVO ATLAS	4.039.981,00
FONDO COLECTIVO DE INVERSION VANGUARDIA VERSATIL	2.547.786,58
FONDO DE INVERSION COLECTIVO TERRA 05	1.533.376,02
Total	**190.908.338,51**

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

Al corte de septiembre de 2026, el conjunto de fondos colectivos y cotizados en Ecuador registró un patrimonio administrado de US$ 190,91 millones, distribuido entre 15 fondos y 718 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, LegacyPrime y Bienes Raíces UIO 02, concentran el 46,83% del patrimonio total. Durante el período se incorporaron los fondos colectivos Futuro Brillante 01 y Monet.

El Fondo de Inversión Cotizado Fiducia ETF se mantiene como el mayor vehículo del sistema, con un patrimonio de US$ 42,34 millones, equivalente al 22,18% del total. Le siguen el Fondo de Inversión Cotizado LegacyPrime, con US$ 24,87 millones y una participación de 13,03%, y el Fondo de Inversión Colectivo de Bienes Raíces UIO 02, con US$ 22,18 millones, representando el 11,62%. A continuación, se ubican el Fondo Rosado Guayaquil 1 con US$ 15,37 millones, REIT 03 con US$ 14,92 millones, Rosado Manta 2 con US$ 13,62 millones, FIBRA ECU01 con US$ 10,27 millones, OCCIPLAZA 06 con US$ 10,12 millones, Patrimonio Verde 01 con US$ 10,09 millones y Futuro Brillante 01 con US$ 9,84 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, Rosado Manta 2 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 y Rosado Manta 2 se concentran en activos logísticos arrendados 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$ 2,00 millones. 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
PROVIDENT CAPITAL MARKETS PROVCAP S.A.S.	ECUADOR	340.000
DUQUE SILVA CARLOS ARTURO	ECUADOR	640.000
ORTIZ REINOSO PEDRO XAVIER	ECUADOR	820.000
PAREDES GARCIA XAVIER ALFREDO	ECUADOR	200.000
TOTAL		2.000.0000

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 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
- Rosado Guayaquil 1
- Terra 05
- Rosado Manta 2

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.

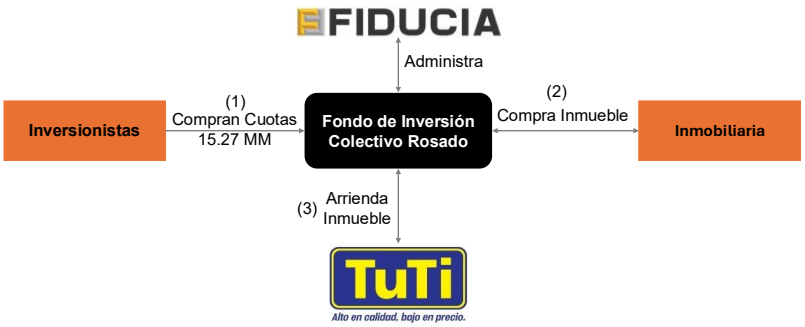
Las políticas de concentración por emisor diferencian entre el sector financiero y el no financiero. Para el primero, Fiducia se ciñe a los límites legales vigentes; para el segundo, restringe la exposición individual típicamente al 10% del patrimonio del fondo. La Comisión de Inversiones define cupos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

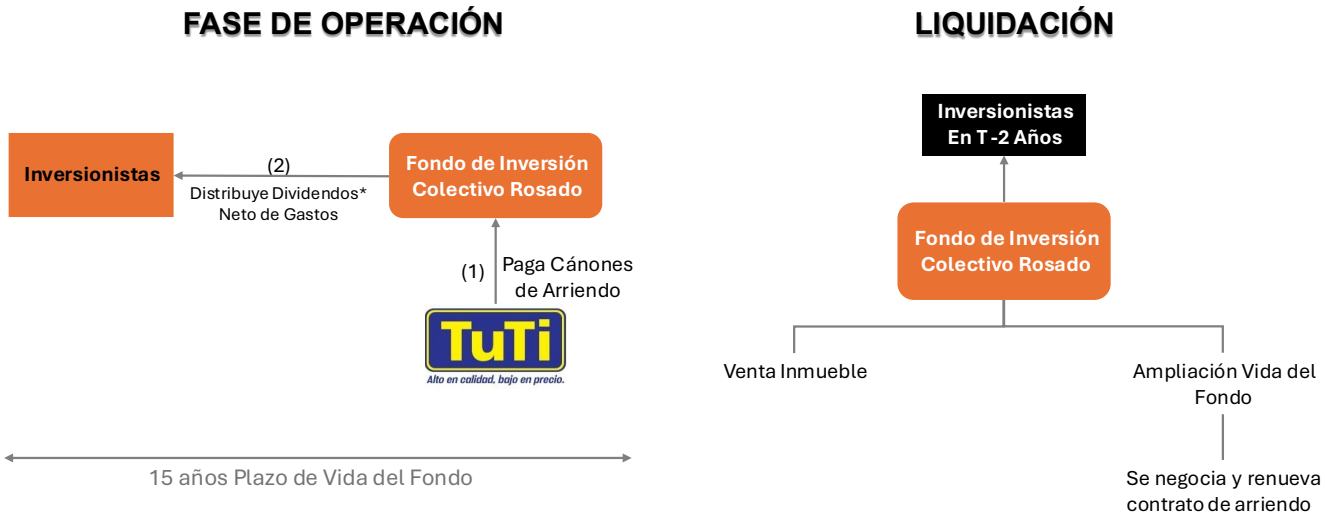
El gráfico expone la estructura operativa y contractual del Fondo de Inversión Colectivo Rosado Guayaquil 1, reflejando los principales flujos entre los participantes que intervienen en su funcionamiento. El Fondo de Inversión Colectivo Rosado opera con estructura tipo FIBRA: los inversionistas aportan 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, sí 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. Ilegado el vencimiento de esta fecha límite, o antes si fuere del caso, el administrador certificará sí 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 m2 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
Flujo Operativo	**1.297.230**	**1.296.825**	**1.297.153**	**1.297.767**	**1.298.331**
Margen Operacional	*85.3%*	*84.5%*	*84.4%*	*84.4%*	*84.3%*
Gastos Financiero	-	-	-	-	-
Ingresos por Intereses	-	-	-	-	-
Otros Ingresos (Gastos)	-	-	-	-	-
Utilidad Neta del Ejercicio	**1.297.230**	**1.296.825**	**1.297.153**	**1.297.767**	**1.298.331**
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
Activos Corrientes	**125.638**	**14.314**	**160.703**	**17.829**	**195.873**
Caja + Inversiones	125.638	14.314	160.703	17.829	195.873
Caja	125.638	14.314	160.703	17.829	195.873
Activos No Corrientes	15.247.464	15.229.929	15.212.393	15.194.857	15.177.322
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
Activo Total	**15.373.102**	**15.373.069**	**15.373.096**	**15.373.147**	**15.373.194**
Pasivos	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar Arrendatarios	-	-	-	-	-

Proyecciones Estado de Situación Financiera					
Estado de Situación	**2025**	**2026**	**2027**	**2028**	**2029**
Otros Pasivos	-	-	-	-	-
Patrimonio	**15.373.102**	**15.373.069**	**15.373.096**	**15.373.147**	**15.373.194**
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
Pasivo + Patrimonio	**15.373.102**	**15.373.069**	**15.373.096**	**15.373.147**	**15.373.194**

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

Al 31 de agosto de 2026, el Fondo de Inversión Colectivo Rosado Guayaquil 1 mantuvo una estructura patrimonial sólida, caracterizada por una elevada participación de recursos propios y una baja proporción de pasivos. El activo total ascendió a US$ 15,58 millones, compuesto principalmente por activos no corrientes de US$ 15,24 millones, equivalentes al 97,85% del total. Dentro de estos, las propiedades de inversión registraron un valor neto de US$ 14,99 millones, correspondiente al terreno y las edificaciones del centro de distribución. Esta composición evidencia la concentración del activo en el inmueble que sustenta la generación de ingresos del fondo.

Por su parte, los activos corrientes sumaron US$ 335,35 mil, integrados por efectivo y equivalentes de US$ 134,94 mil; activos financieros de US$ 159,71 mil; servicios y otros pagos anticipados de US$ 27,13 mil; y activos por impuestos corrientes de US$ 13,57 mil. Los activos financieros incluyeron principalmente cuentas por cobrar por US$ 133,44 mil y depósitos a plazo por US$ 25,00 mil. En cuanto a la estructura de fondeo, el pasivo total ascendió a US$ 201,11 mil, íntegramente corriente y equivalente al 1,29% del activo, mientras que el patrimonio neto, incluido el resultado del ejercicio, se ubicó en US$ 15,38 millones, representando el 98,71% restante.

Desde la perspectiva de resultados, entre enero y agosto de 2026 el fondo acumuló ingresos totales por US$ 1,02 millones de los cuales US$ 1,02 millones correspondieron a arriendos del centro de distribución y US$ 1,58 mil a ingresos financieros. Los arriendos representaron el 99,85% de los ingresos, evidenciando la dependencia del desempeño económico del fondo respecto de esta fuente de generación de resultados. Los gastos totalizaron US$ 147,30 mil, concentrados principalmente en comisiones por administración de portafolio por US$ 82,74 mil; impuestos, contribuciones y otros por US$ 32,55 mil; pólizas de seguro por US$ 12,26 mil; y amortizaciones por US$ 11,24 mil.

Como resultado, la utilidad neta acumulada ascendió a US$ 875,83 mil, con un margen neto de 85,60%. Este nivel refleja una elevada conversión de los ingresos reconocidos en resultados contables, consistente con la estructura de gastos del vehículo. Sin embargo, la utilidad no equivale necesariamente al flujo de efectivo disponible para distribución, dado que este último depende también de la cobranza, los pagos realizados y las demás variaciones de activos y pasivos.

En cuanto al avance frente a la proyección anual de 2026, los ingresos por arriendos alcanzaron una ejecución de 64,42%, mientras que los gastos de administración registraron un avance de 54,52%. Por su parte, la utilidad operacional y la utilidad neta representaron el 66,45% y 66,58% de sus respectivas proyecciones anuales. El gasto financiero presentó una ejecución de 62,09%, según el cuadro de cumplimiento proporcionado, mientras que los ingresos por intereses aportaron US$ 1,58 mil, sin una proyección anual consignada para este rubro.

Cumplimiento Estado de Resultados a agosto 2026			
Estado de Resultados	**2026-12 P**	**2026-08 R**	**Avance 2026**
Ingresos por arriendos	1.585.715	1.021.548	64,42%
Gastos de administración	270.037	147.219	54,52%
Utilidad operacional	**1.315.678**	**874.329**	**66,45%**
Gasto Financiero	132	82	62,09%
Ingresos por intereses	-	1.582	
Otros ingresos (gastos)	-	-	
Utilidad Neta	**1.315.546**	**875.830**	**66,58%**

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

Al comparar la ejecución acumulada con una referencia lineal teórica de 66,67% del año, los ingresos por arriendos se situaron 2,25 puntos porcentuales por debajo de dicha referencia, mientras que los gastos de administración presentaron una ejecución inferior en 12,15 puntos porcentuales. Esta menor ejecución de gastos contribuyó a que la utilidad operacional y la utilidad neta se mantuvieran próximas al avance lineal, con diferencias de apenas 0,22 y 0,09 puntos porcentuales, respectivamente.

En términos generales, los resultados acumulados a agosto muestran un avance cercano a dos tercios de la utilidad neta proyectada para el ejercicio, pese a que los ingresos por arriendos se ubicaron ligeramente por debajo de la referencia lineal. No obstante, esta comparación constituye una aproximación al ritmo de ejecución anual y no sustituye el contraste con un presupuesto mensualizado, necesario para determinar si las diferencias responden al calendario previsto de ingresos y gastos o a desviaciones que podrían persistir al cierre del ejercicio.

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) (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 ±25% respecto al valor nominal de compra, a fin de reflejar escenarios tanto de valorización como de desvalorización del activo.

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

Resultados Análisis de Sensibilidad

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

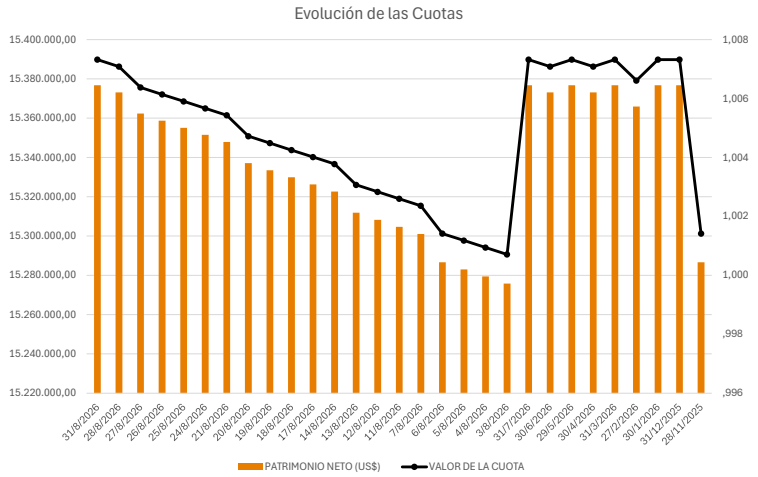
El Fondo de Inversión Colectivo Rosado Guayaquil 1 fue estructurado como un instrumento de renta variable con distribución mensual de dividendos a sus inversionistas. De acuerdo con la proyección financiera del instrumento, la rentabilidad promedio anual esperada asciende a 8,51%, sobre un patrimonio inicial de US$ 15.265.000,00, dividido en 15.265.000 cuotas de participación con un valor inicial de colocación de US$ 1,00 cada una. La estructuración contempla la generación de flujos operativos positivos para cubrir los gastos administrativos y sostener las distribuciones periódicas, mientras que el valor patrimonial de la cuota se determina mediante la división del patrimonio neto entre el número de cuotas colocadas.

Al 31 de agosto de 2026, el patrimonio neto del fondo ascendió a US$ 15.376.731,32, manteniéndose en circulación 15.265.000 cuotas de participación, sin variaciones durante el período informado. Con base en estos valores, el valor patrimonial calculado de la cuota se situó en US$ 1,007319, equivalente a una valorización de 0,73%

respecto del precio inicial de colocación. Por su parte, la serie proporcionada por la Administradora presenta el valor de la cuota con tres decimales, por lo que al cierre del período se reportó en US$ 1,007.

Entre diciembre de 2025 y agosto de 2026, el valor reportado de la cuota se mantuvo en US$ 1,007 en todos los cierres mensuales, aunque el patrimonio neto registró variaciones acotadas. Dentro de este período, el menor saldo correspondió a febrero de 2026, con US$ 15.365.918,61, mientras que al cierre de agosto el patrimonio se ubicó en el mismo nivel registrado en julio y diciembre de 2025. La estabilidad de los saldos patrimoniales debe analizarse conjuntamente con los dividendos distribuidos, dado que estos constituyen un componente del rendimiento recibido por los inversionistas.

Durante agosto de 2026, los registros disponibles evidenciaron una evolución ascendente del patrimonio neto, desde US$ 15.275.812,71 el 3 de agosto hasta US$ 15.376.731,32 el 31 de agosto. Este comportamiento representó un incremento de US$ 100.918,61, equivalente a 0,66% respecto del primer saldo disponible del mes, acompañado de un aumento del valor reportado de la cuota desde US$ 1,001 hasta US$ 1,007. No obstante, al comparar los cierres de julio y agosto, el patrimonio neto no presentó variación; por tanto, el incremento observado dentro de agosto no debe interpretarse como una rentabilidad adicional entre cierres mensuales.



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

En cuanto a los dividendos, entre diciembre de 2025 y agosto de 2026 el fondo realizó nueve distribuciones por un total de US$ 897.453,00. La suma de las rentabilidades simples mensuales reportadas para estos pagos alcanzó 5,87%, sin considerar reinversión de dividendos ni variaciones en el valor patrimonial de la cuota. Específicamente, entre enero y agosto de 2026 se distribuyeron US$ 875.828,00, con una rentabilidad simple acumulada de 5,73%, obtenida mediante la suma de las rentabilidades mensuales correspondientes a los ocho meses de 2026.

Las distribuciones de enero a agosto se situaron entre US$ 100.919,00 y US$ 111.731,00, con rentabilidades simples mensuales de entre 0,66% y 0,73%. En agosto, el dividendo ascendió a US$ 111.731,00 y representó una rentabilidad simple mensual de 0,73%, en línea con los pagos registrados en enero, febrero, abril y junio. La continuidad de estas distribuciones evidencia la entrega periódica de rendimientos a los inversionistas; sin embargo, la rentabilidad acumulada al corte corresponde a un período parcial y debe distinguirse de la referencia anual esperada de 8,51%.

Dividendo	Periodo	Monto (US$)	Rentabilidad Simple del Mes	Rentabilidad Esperada al Año
1	dic-25	21.625,00	0,14%	8,51%
2	ene-26	111.731,00	0,73%	8,51%
3	feb-26	111.731,00	0,73%	8,51%
4	mar-26	100.919,00	0,66%	8,51%
5	abr-26	111.731,00	0,73%	8,51%
6	may-26	108.127,00	0,71%	8,51%
7	jun-26	111.731,00	0,73%	8,51%
8	jul-26	108.127,00	0,71%	8,51%
9	ago-26	111.731,00	0,73%	8,51%

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

Cabe precisar que el dividendo de diciembre de 2025, de US$ 21.625,00, correspondió a un período inicial parcial de operación, por lo que fue inferior a las distribuciones mensuales posteriores. El fondo alcanzó su punto de equilibrio legal y financiero el 25 de noviembre de 2025, mientras que el estado de resultados del período comprendido entre el 16 de octubre y el 30 de noviembre de ese año registró una utilidad neta de US$ 21.625,38, consistente con el primer dividendo reportado en dólares enteros. Al cierre de diciembre de 2025, el patrimonio neto ascendió a US$ 15.376.731,32, con resultados acumulados de US$ 133.356,70 y dividendos pagados de US$ 21.625,38.

En conjunto, al cierre de agosto de 2026, el fondo mantuvo una base de cuotas constante, un valor patrimonial por participación superior al valor inicial de colocación y continuidad en la distribución mensual de dividendos. La rentabilidad simple acumulada por distribuciones alcanzó 5,73% durante enero-agosto de 2026 y 5,87% al incluir el pago inicial de diciembre de 2025, mientras que la rentabilidad promedio anual esperada se mantuvo como referencia en 8,51%.

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.