

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVO ATLAS

Quito – Ecuador

Sesión de Comité No. 312/2025, del 26 de diciembre de 2025
Información Financiera cortada al 30 de noviembre de 2025

Analista: Econ. Leonel Paucar
leonel.paucar@classrating.ec
www.classinternationalrating.com

FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVO ATLAS, es un fondo de renta variable con plazo definido; el cual está conformado por los aportes realizados por los constituyentes dentro de un proceso de oferta pública, de conformidad con lo establecido en el Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero – Ley Mercado de Valores y demás disposiciones de la normativa vigente. Los aportes quedarán expresados en cuotas de participación, que son valores negociables no rescatables.

Nueva

Fundamentación de la Calificación

El Comité de Calificación reunido en sesión No. 312/2025, del 26 de diciembre de 2025 decidió otorgar la calificación de **“AAA” (Triple A)** al **Fondo de Inversión Colectivo ATLAS**.

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

A las categorías se pueden asignar los signos (+) o (–) para indicar su posición relativa dentro de la misma categoría. La gradación de las categorías de calificación deberá realizarse conforme a los criterios que se establezcan en la metodología de calificación.

La calificación de riesgo representa la opinión independiente de CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. sobre la probabilidad crediticia de que un determinado instrumento sea pagado en las condiciones prometidas en el contrato del fondo. Son opiniones fundamentadas sobre el riesgo crediticio relativo de los títulos o valores, por lo que no se considera el riesgo de pérdida debido a otros factores de riesgos que no tengan analogía con el riesgo de crédito, a no ser que de manera determinada y especial sean analizados y considerados dichos riesgos. Se debe indicar que, de acuerdo con lo dispuesto por el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, la presente calificación de riesgo ***“no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni implica una garantía del pago del mismo, ni estabilidad de un precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado a éste.”***

La información presentada y utilizada en los análisis que se publican en este estudio técnico proviene de fuentes oficiales del fondo, por lo que dicha información publicada en este informe se lo realiza sin haber sufrido ningún cambio. El fondo es responsable de la información proporcionada a CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. para el presente estudio técnico de calificación. El fondo tiene la responsabilidad de haber entregado y proporcionado la información en forma completa, veraz, oportuna, ordenada, exacta y suficiente; y por lo tanto, el fondo asume absoluta responsabilidad respecto de la información y/o documentación proporcionada a CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. o a terceros que constituyen fuente para la Calificadora. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. no garantiza la exactitud o integridad de la información recibida y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el uso de esa información. La calificadora no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida.

Según la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, la calificación de valores emitidos deberá revisarse semestralmente. En casos de excepción, la calificación de riesgo podrá hacerse en periodos menores a seis meses, ante la presencia de hechos relevantes o cambios significativos que afecten la situación del fondo.

La calificación de riesgo integral otorgada refleja la posición del Fondo de Inversión Colectivo ATLAS, la misma que considera los siguientes factores:

Riesgo Fundamental

- Con fecha 19 de noviembre de 2025, mediante escritura pública otorgada ante la Notaria Décima Cuarta del cantón Guayaquil, CAPITALIUM Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. constituyó el Fondo de Inversión Colectivo ATLAS. El plazo de vigencia del Fondo es de 10 años contados a partir de su inscripción en el Catastro Público del Mercado de Valores.
- El Fondo tiene por objeto constituir un patrimonio autónomo e independiente, con el fin de que dichos recursos se destinen a ser invertidos en valores inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores, títulos valores de renta fija ecuatorianos, títulos valores de renta variable ecuatorianos y extranjeros, todo tipo de bienes raíces ubicados en territorio ecuatoriano, acciones de compañías que desarrollen proyectos productivos específicos en territorio ecuatoriano o extranjero, y acciones capital privado extranjero que no

coticen en bolsa u otros mercados públicos.

- El análisis del riesgo fundamental contempla la evaluación de los factores de riesgo intrínsecos presentes tanto en las inversiones en compañías como en los excedentes de liquidez del Fondo invertidos en diversas instituciones, con el objetivo de estimar el nivel de riesgo fundamental consolidado asumido en el portafolio. Dicho análisis presenta dos pilares fundamentales: a) Riesgo de Crédito, b) Diversificación por Emisor.

Riesgo de Mercado

- El portafolio de inversiones del Fondo estará integrado bajo los principios de seguridad, liquidez, diversificación y rentabilidad. La conjugación equilibrada de estos principios es la que determinará la eficiencia del portafolio. La inversión en valores emitidos o garantizados por cada entidad se realizará dentro de los límites fijados en la Ley del Mercado de Valores, su Reglamento General, el Reglamento para los Fondos de Inversión Colectivos y el Reglamento Operativo Interno del Fondo, en conformidad con las políticas de inversión acordadas por la Administradora.
- La Administradora procurará mantener una amplia diversificación del portafolio de inversiones, con el fin de reducir la posibilidad de una concentración excesiva de riesgo en un solo emisor, grupo de emisores o actividad económica.
- En el manejo de la inversión en valores, la Administradora buscará orientar sus decisiones hacia rendimientos competitivos para el Fondo, considerando las condiciones del mercado monetario y de capitales, con el objetivo de favorecer la eficiencia en la rotación del portafolio y en la sustitución de inversiones.
- Los títulos o documentos representativos de los valores y demás activos en los que se inviertan los recursos del Fondo deberán ser entregados por la Administradora a un depósito centralizado de compensación y liquidación de valores que esté debidamente autorizada para prestar servicios de custodia.

Riesgo Fiduciario

- La experiencia de la sociedad administradora del Fondo de Inversión Colectivo ATLAS, y de su personal, así como las buenas prácticas aplicadas en el manejo del Fondo y en el cumplimiento de las políticas establecidas.
- Los Objetivos Estratégicos de la sociedad administradora se fundamentan en los principios de seguridad, liquidez, diversificación y rentabilidad, con el propósito de fortalecer la posición competitiva de la compañía en el Mercado de Valores ecuatoriano y asegurar la satisfacción de sus partícipes.
- Su Plana Gerencial de gran capacidad y experiencia en el mercado financiero, la cual adicionalmente cuenta con una buena trayectoria.

Riesgo de la Economía

Sector Real

El Fondo Monetario Internacional (FMI) mejoró ligeramente su proyección de crecimiento del PIB de Ecuador para 2025, elevándola de 1,7% a 3,2%. El Banco Mundial mantiene una perspectiva optimista para 2025, estimando un rebote con un crecimiento cercano al 2,3%. Por su parte, el Banco Central del Ecuador (BCE) proyecta una recuperación económica más robusta, con un crecimiento del PIB para 2025 superior al 3,8%.¹ Las cifras del FMI y del Banco Mundial, coinciden en una tendencia de recuperación tras la recesión del 2024, mientras que el BCE mantiene expectativas más elevadas, lo que sugiere una posible revisión al alza conforme avance el año.

Para Estados Unidos, el FMI proyecta un crecimiento de 2% para el año 2025 y 2,1% para el año 2026. La Unión Europea, mantendría un comportamiento positivo (+1,2% en 2025 y 1,1% para el año 2026), mientras que las economías emergentes y en desarrollo de Asia (China e India) continúa siendo la región del mundo que crece a

¹ [Economía de Ecuador creció 4,3 % en segundo trimestre del 2025 | Economía | Noticias | El Universo](#)

mayor ritmo a nivel global, con un crecimiento previsto del 4,08% para el año 2025 y 4,2% en el año 2026.² Al referirnos a América Latina y El Caribe, el FMI espera un crecimiento del 2,5% para el año 2025.³

Ecuador enfrenta un conjunto de desafíos que limitan sus perspectivas de crecimiento económico. Entre los más relevantes están la volatilidad de los precios del petróleo y las materias primas, factores críticos para una economía dependiente de los hidrocarburos, además de unas condiciones de financiamiento externo más estrictas que elevan los costos de acceso al crédito internacional. La seguridad interna se destaca también como factor de riesgo: el país registró en 2024 uno de los mayores deterioros regionales en el índice de paz (puesto 130 en el GPI, puntaje 2.572), y desafíos de gobernanza agregan presión al ambiente de inversión y crecimiento. Según el FMI, Ecuador proyecta un crecimiento del PIB real de 3,2 % en 2025, pero ese dinamismo está condicionado a la implementación de reformas estructurales, a la mejora de la seguridad, al fortalecimiento del sistema energético y a la estabilidad de los mercados externos. En este contexto, riesgos como la guerra comercial global o las condiciones de mercado en China siguen presentes como factores externos, pero las prioridades más inmediatas para Ecuador se concentran en su entorno nacional (mejora de la institucionalidad, la diversificación del crecimiento y el manejo de vulnerabilidades externas).

Por otro lado, en un contexto donde persisten las tensiones arancelarias impulsadas por la administración de Estados Unidos, el Fondo Monetario Internacional (FMI) advierte que, pese a una reciente relajación parcial de esos aranceles, los riesgos para las economías globales siguen latentes. El organismo elevó su proyección de crecimiento mundial para 2025 al 3%, desde el 2,8% estimado en abril, pero subraya que la continua incertidumbre sobre la política comercial y los shocks arancelarios podrían frenar el intercambio internacional y encarecer los precios al consumidor.⁴ En cuanto a los precios internacionales, se mantiene la expectativa de que continúen a la baja durante 2025, lo que afectará negativamente a países exportadores como Ecuador, al reducir sus ingresos fiscales derivados del petróleo.⁵ El FMI prevé una caída del precio del petróleo en torno al 16 %, mientras que anticipa un incremento del 23 % en los precios del gas natural, impulsado por una demanda mayor por condiciones más frías y posibles interrupciones del suministro ruso.⁶

La caída del precio del petróleo perjudicaría a países como Ecuador, debido a que las exportaciones de crudo financian parte de su Presupuesto General del Estado y enteramente la importación de combustibles.

Por su parte, la guerra arancelaria sigue planteando interrogantes sobre lo que ocurrirá con el dólar. No obstante, hasta el momento el dólar se ha debilitado. Las razones están relacionadas con un aumento de la aversión al riesgo, temores sobre los cambios arancelarios y proyecciones de menos crecimiento para la economía de Estados Unidos. El FMI advierte que una depreciación desordenada y considerable del dólar estadounidense podría conducir a una mayor volatilidad en los mercados financieros.

Los principales indicadores macroeconómicos del Ecuador, determinados en octubre de 2025 o los más próximos disponibles a la fecha, se presentan a continuación:

CUADRO 1: INDICADORES MACROECONÓMICOS ECUADOR

Rubro	Valor	Rubro	Valor
PIB nominal (millones USD) 2024	124.676	Variación anual PIB (t/t-4) año 2024	-2,0%
Deuda Pública Total / PIB (septiembre/2025)	46,77%	Inflación mensual (noviembre - 2025)	-0,44%
Balanza Comercial Total (millones USD) sept 2025	4.690,7 (Superávit)	Inflación anual (noviembre - 2025)	1,05%
Reservas Internacionales (millones USD octubre 2025)	9.324,8	Inflación acumulada (noviembre - 2025)	2,06%
Riesgo país, 07 de diciembre de 2025 (puntos)	551	Remesas (millones USD) II T 2025	2.000,47
Precio Barril Petróleo WTI (USD nov. 2025)	58,55	Tasa de Desempleo nacional (octubre - 2025)	3,21%

Fuente: Banco Central del Ecuador - Ministerio de Finanzas - INEC / Elaboración: Class International Rating

A diciembre de 2024, el Producto Interno Bruto (PIB) nominal de Ecuador alcanzó aproximadamente USD 124.676 millones, registrando una contracción anual del 2,0 % respecto al año anterior (USD 121.147 millones),

² <https://www.a.a.com.tr/en/economy/imf-raises-global-growth-forecast-to-32-for-2025/3717126>

³ <https://thedocs.worldbank.org/en/doc/c50bc3c87bc2666b9e5fa6699b0b2849-0050012025/related/GEP-Jan-2025-Regional-Highlights-LAC-SP.pdf>

⁴ https://www.aljazeera.com/economy/2025/7/29/imf-nudges-up-2025-growth-forecast-but-says-tariff-risks-still-dog-outlook?utm_source=https://mexicobusiness.news/policyandeconomy/news/imf-raises-2025-global-growth-forecast-despite-tariff-tensions?utm_source=

⁵ https://www.primicias.ec/economia/petroleo-dolar-impacto-guerra-aranceles-fmi-94524/?utm_source=

⁶ <https://www.primicias.ec/economia/petroleo-dolar-impacto-guerra-aranceles-fmi-94524>

de acuerdo con información del Ministerio de Economía y Finanzas⁷. En términos reales, el PIB se redujo un 0,9 % en el cuarto trimestre, acumulando una caída del 2,0 % en todo el año, según cifras del Banco Central del Ecuador. Esta contracción respondió principalmente a una combinación de choques internos, como la histórica sequía que generó cortes energéticos, la caída del consumo e inversión privada, y el incremento del IVA implementado en abril de 2024. A pesar de este escenario adverso, para 2025 se prevé una recuperación económica, con una proyección de crecimiento del 3,8 % según el Banco Central, mientras que el Fondo Monetario Internacional estima una expansión más moderada de 3,2%, apoyada en el financiamiento multilateral y la implementación del programa SAF.

El **Riesgo País** registró 551 puntos al 07 de diciembre de 2025⁸. El riesgo país, entre otros factores incide en la tasa de interés a la que pueden acceder los países que buscan nueva deuda en los mercados. Cada 100 puntos de riesgo país equivalen a 1% de interés⁹.

La **calificación de deuda** al 08 de diciembre de 2025 de Moody's¹⁰ para los bonos de deuda ecuatoriana se situó en Caa3 (estable) calificación que se encuentra dentro de la categoría de riesgo sustancial. La calificadora indica que el perfil crediticio del país sigue restringido por opciones de financiamiento limitadas, instituciones débiles y un entorno sociopolítico desafiante, factores que aumentan el riesgo de impago de la deuda o "default". Por otro lado, la agencia Fitch Rating para la misma fecha mantiene la calificación de deuda de largo plazo en moneda extranjera en "B-" (estable), calificación que significa "altamente especulativa", esto debido a un aumento en el riesgo político y los desafíos de gobernabilidad del país. Para el 08 de diciembre de 2025, S&P confirmó la calificación crediticia de Ecuador en "B-" (estable).

Hasta diciembre de 2024, **las importaciones totales** en valor FOB alcanzaron USD 27.743,8 millones, mostrando una reducción de USD 1.387,76 millones, lo que equivale a un descenso de 4,76% en comparación con las importaciones realizadas durante el mismo período en 2023.¹¹ Mientras que, para septiembre de 2025, arrojó un valor de USD 22.645,8, lo que equivale a un incremento del 11,6% frente a septiembre de 2024.¹²

Las exportaciones totales en valores FOB diciembre de 2024 ascendieron a USD 34.420,8 millones, lo que representó un incremento del 10,58% con respecto al mismo período de 2023. Para septiembre de 2025 arrojaron una suma de USD 27.336,5 millones. Las exportaciones de petróleo registraron un aumento del 6,93% en valor FOB, mientras que las exportaciones no petroleras crecieron un 12,06% entre los años 2023 y 2024¹³ (-20% y +18,9% entre septiembre de 2024 y septiembre de 2025).

Hasta diciembre de 2024, la **Balanza Comercial** Total mostró un superávit de USD 6.677,0 millones (USD 4.690,7 millones en septiembre de 2025), lo que representó un incremento del saldo en USD 4.682,10 millones en comparación con el mismo periodo de 2024. Para diciembre de 2024, la Balanza Comercial Petrolera registró un superávit de USD 2.960,7 millones, mientras que la Balanza Comercial No Petrolera alcanzó un superávit de USD 3.716,4 millones¹⁴ (para septiembre de 2025 arrojó un déficit de USD -1.584,25 y un superávit de 1.155,72 en ese mismo orden).

Por otra parte, el precio del petróleo West Texas Intermediate (WTI), que sirve de referencia para la cotización del crudo ecuatoriano, muestra un comportamiento a la baja debido a la guerra comercial de Estados Unidos frente a otros países, cerrando en USD 58,55 por barril al 30 de noviembre de 2025¹⁵ (USD 71,72 al 31 de diciembre de 2024 y USD 62,37 al 30 de septiembre de 2025). La proforma presupuestaria para el año 2025 contempló un valor de USD 63,7 por barril para las exportaciones de petróleo¹⁶.

⁷ <https://ire.finanzas.gob.ec>; <https://www.bce.fin.ec/informacioneconomica>

⁸ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/indicadores/general/RiesgoPaís.html>

⁹ <https://www.bce.fin.ec/index.php/informacioneconomica>

¹⁰ <https://datosmacro.expansion.com/ratings/ecuador>

¹¹ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_InformacionEstadistica.html

¹² https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_InformacionEstadistica.html

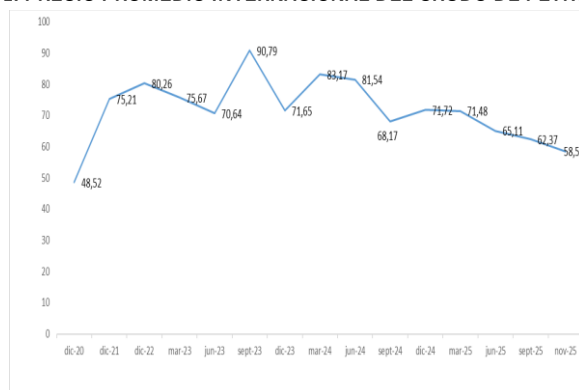
¹³ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_InformacionEstadistica.html

¹⁴ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/balanzaComercial/ebc202502.pdf>

¹⁵ <https://finance.yahoo.com/quote/CL%3DF/history/?p=CL%3DF> <https://finance.yahoo.com/quote/CL%3DF/history/?p=CL%3DF>

¹⁶ https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2025/01/informe_t%E2%80%99Acnico_prorrogado_2025_vf.pdf

GRÁFICO 1: PRECIO PROMEDIO INTERNACIONAL DEL CRUDO DE PETRÓLEO (WTI)



Fuente: Banco Central del Ecuador/ finance.yahoo.com / Elaboración: Class International Rating

Durante el año 2024, la producción acumulada de crudo en el país alcanzó 174,0 millones de barriles de crudo y 117,7 millones de barriles en septiembre de 2025. EP Petroecuador contribuyó 139,7 millones barriles lo que implicó una caída del 1,1% en comparación con el mismo periodo de 2023¹⁷ (93,4 millones de barriles en septiembre de 2025, esto reflejó una caída de 11,1% en comparación con su similar de 2024). En contraste las empresas privadas generaron 34,3 millones de barriles, experimentando un incremento de 6,1% (24,3 millones de barriles en septiembre de 2025, con una reducción de 4,2% frente a su similar de 2024)¹⁸. Para diciembre de 2024, las exportaciones de crudo alcanzaron los 126,31 millones de barriles, lo que representó un incremento del 9,80% en comparación con el año 2023, Para septiembre de 2025 las exportaciones de petróleo del Ecuador totalizaron apenas 9,7 millones de barriles, debido a la suspensión de la actividad de los oleoductos SOTE y OCP, evidenciando una disminución del 2,5% frente a septiembre de 2024. Del total exportado, EP Petroecuador contribuyó con 8,5 millones de barriles, el Ministerio de Energía y Minas con el 0,8 millones y compañías privadas con 0,4 millones¹⁹.

Para este año 2025 el Ministerio de Hidrocarburos proyecta que se reducirán otros 15.000 barriles diarios más, según el plan de cierre progresivo, que tiene una proyección de cinco años, es decir, hasta el 2028. El plan para el bloque ITT prevé el cierre de 246 pozos petroleros, de los cuales ya se han cerrado 10 en 2024. A partir de este año 2025, se cerrarán 48 pozos por año hasta el 2029. Y en 2029 se cerrarán los últimos 44²⁰.

Entre enero y diciembre de 2024 el total de **recaudación tributaria bruta** sumó un valor de USD 20,131,40 millones, es decir existió un crecimiento de 15,57% respecto al mismo período de 2023, mientras que para el periodo enero y octubre de 2025 la recaudación fue de USD 17.281,20 millones²¹, registrando un incremento de 10,50% frente a su similar de 2024. Entre los impuestos con mayor aporte para la recaudación entre enero y diciembre de 2024 se destaca, el Impuesto a la Renta (IR) con USD 6.638,92 millones (USD 5.676,50 millones a octubre de 2025), el Impuesto al Valor Agregado (IVA de operaciones internas y de importaciones) con USD 7.384,32 millones (USD 6.712,33 millones en octubre de 2025), el Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) con USD 1.272,02 millones (USD 1.057,04 millones en octubre de 2025).

De acuerdo con el Servicio de Rentas Internas, este dinamismo comercial ha influido directamente en el fortalecimiento de las finanzas públicas a través de una mayor recaudación tributaria. El director general del SRI señaló que el país mantiene una tendencia positiva en materia económica y fiscal durante el primer cuatrimestre del año reflejo de una mayor actividad comercial y del impacto directo de la política tributaria implementada por el Gobierno.²²

¹⁷ <https://www.primicias.ec/economia/produccion-petroleo-sacha-privadas-caida-proyeccion2025-86626/>

¹⁸ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_EntornoMacroeconomico.html

¹⁹ Desde mayo de 2022 varias empresas privadas cambiaron la modalidad de contrato pasando de la modalidad de prestación de servicios a la modalidad de participación;

https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_EntornoMacroeconomico.html

²⁰ <https://www.primicias.ec/economia/plan-hidrocarburifero-inversiones-petroleo-gobierno-noboa-88061/>

²¹ <https://www.sri.gob.ec/estadisticas-generales-de-recaudacion-sri#estad%C3%ADsticas>

²² SRI reporta incremento de ventas en Ecuador del 7,4 % en el primer trimestre de 2025 y eso impulsa la recaudación de impuestos | Economía | Noticias | El Universo

La **inflación mensual** en noviembre de 2025 registró una variación de -0,44%, mientras que la variación **anual** fue de 1,05% y la **acumulada** fue de 2,06%²³. La división que más influyó en el índice de precios al consumidor (IPC) fue del grupo de Alimentos y Bebidas no Alcohólicas²⁴.

En referencia al **salario nominal promedio**, para octubre 2025, se fijó en USD 548,26²⁵; mientras que el **salario unificado nominal** fue de USD 470,00. En términos reales, el indicador del salario real, que mide la cantidad de bienes que se puede adquirir con el salario nominal promedio, se situó en USD 476,22 para octubre de 2025²⁶. En cuanto al costo de la **canasta básica familiar** en noviembre de 2025, se ubicó en USD 821,06, mientras que la canasta familiar vital alcanzó un costo de USD 575,86. Este registro implica que el ingreso familiar promedio situado en noviembre de 2025 de USD 877,33, cubre 106,85% del costo total de la canasta familiar básica tasada por el INEC. Por su parte, la Canasta Vital tuvo un excedente en el consumo de USD 301,47 del ingreso familiar²⁷.

Según las cifras del INEC, el **desempleo** pasó de 3,2% en septiembre de 2025 a 3,21% en octubre de 2025. La tasa de **empleo adecuado** pasó de 37% a 37,4% en ese mismo periodo, mientras que la tasa de **subempleo** pasó de 17,6% a 20%.²⁸

A junio de 2025, la **pobreza a nivel nacional** se ubicó en 24,0% y la pobreza extrema en 10,4%. En el área urbana la pobreza llegó al 15,7% y la pobreza extrema a 3,5%. Finalmente, en el área rural la pobreza alcanzó el 41,7% y la pobreza extrema el 25,1%. Por su parte, la medida de desigualdad económica, **coeficiente de Gini**²⁹, se ubicó en 0,444 a junio de 2025. Para la medición de la pobreza, el INEC compara el ingreso per cápita familiar con la línea de pobreza y pobreza extrema por consumo, que en junio de 2025 se ubicó en USD 91,98 mensuales per cápita, mientras que la línea de pobreza extrema en USD 51,83 mensuales per cápita (a diciembre de 2024 se ubicó en USD 91,43 y USD 51,53 respectivamente)³⁰.

De acuerdo a la información publicada por el Banco Central del Ecuador, las **tasas de interés referenciales** no han presentado cambios significativos. Es así que la tasa pasiva referencial anual es de 5,65% para noviembre de 2025, mientras que la tasa activa referencial anual es de 7,84%; existiendo un spread de tasas activas y pasivas de 2,19%³¹. Por su parte el saldo de la **liquidez total** para diciembre de 2024 alcanzó la suma de USD 88.484,9 millones y USD 96.558,3 millones para septiembre de 2025, por su parte, la oferta monetaria a septiembre de 2025 fue de USD 32.981,5 millones; y, las especies monetarias en circulación ascendieron a USD 21.111,2 millones³².

En lo que respecta a la evolución de la oferta de **crédito**, se puede mencionar que la cartera de crédito de la banca privada es clave para el crecimiento de las actividades productivas del país, para octubre de 2025, el 46,5% de la cartera se destinó a los segmentos de producción (productivo, PYMES vivienda y microcrédito), el 40,6% al consumo, el 7,1% en Microcrédito, el 5,4% a Vivienda y el 0,3% a Educativo³³. Según cifras del Datalab de la Asociación de Bancos Privados, con corte a octubre de 2025, la rentabilidad (ROE) aumentó a 12,79% frente a su similar de 2024 (9,72%), es decir, por cada dólar en patrimonio, se obtiene 12 centavos de utilidad. Asimismo, en octubre de 2025, las cooperativas cerraron con una rentabilidad del 3,1%, es decir, por cada dólar en el patrimonio, se obtenía 3 centavos de utilidad³⁴.

El flujo de **remesas recibidas** que ingresó al país en diciembre de 2024 totalizó USD 6.539,8 millones³⁵, cifra que representó un aumento del 20,05% en comparación con el monto registrado de 2023 (USD 5.447,49 millones), mientras que para el segundo trimestre del año 2025 registró USD 2.000,47 millones (USD 1.611,14 en el IIT 2024). El aumento del flujo de remesas se atribuye principalmente a la recuperación económica de Estados

²³ <https://www.ecuadorencifras.gob.ec/indice-de-precios-al-consumidor/>

²⁴ https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2025/Marzo/Boletin_tecnico_03-2025-IPC.pdf

²⁵ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorReal/Previsiones/IndCoyuntura/CifrasEconomicas/cie202506.pdf>

²⁶ Es el valor del salario mínimo legal promedio deflactado en función del índice de precios al consumidor del mes de referencia.

²⁷ https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/canastas/2025/Abril/1.Informe_Ejecutivo_Canastas_Analiticas_sep_2025.pdf

²⁸ <https://www.ecuadorencifras.gob.ec/estadisticas-laborales-enemdu/>

²⁹ El coeficiente de Gini es una medida que resume cómo se distribuye el ingreso per cápita entre los habitantes de la población, mide el grado de desigualdad en la distribución del ingreso

³⁰ https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/POBREZA/2025/Junio/202506_PobrezayDesigualdad.pdf

³¹ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_InformacionEstadistica.html

³² https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_InformacionEstadistica.html

³³ <https://datalab.asobanca.org.ec/datalab/home.html#>

³⁴ <https://datalab.asobanca.org.ec/datalab/home.html#>

³⁵ <https://www.bce.fin.ec/estadisticas-economicas/ultimas-publicaciones/>

Unidos, país de donde proviene la mayor parte de los flujos³⁶, además del incremento en la tasa migratoria ocasionado por la crisis económica que atraviesa el país.

Los flujos de **inversión extranjera directa (IED)** para diciembre de 2024 fueron de USD 232 millones; menos que la mitad del año 2023, resultado que se relaciona en gran medida con la inestabilidad e incertidumbre política del país, lo que genera que los inversionistas sean más precavidos a la hora de invertir en Ecuador³⁷. El país con la mayor inversión fue China, con USD 116 millones, es decir, el 50% del monto total de IED en 2024. Además, la inversión de la nación asiática en Ecuador creció 58% con relación a 2023. Las actividades en las que más invirtió fueron minería e industria manufacturera³⁸. La inversión extranjera directa (IED) en Ecuador llegó a 275,95 millones de dólares en el primer semestre de 2025, según el Banco Central del Ecuador (BCE). Esto significa un aumento del 48,5% frente al mismo período de 2024, cuando se registraron 185,73 millones.³⁹

Para septiembre de 2025, de acuerdo con información presentada por el Ministerio de Finanzas, el saldo de la **deuda externa pública** fue de USD 48.201,68 millones, y que incluye principalmente, deuda con organismos internacionales, bonos emitidos en mercados internacionales, bancos y gobiernos. Por su parte, el saldo de **deuda interna** para septiembre de 2025 fue de USD 13.463,75 millones, mientras que el valor de otros pasivos fue de USD 879,99 millones. Considerando la **relación deuda/PIB**, al mes de septiembre de 2025, según datos del Ministerio de Finanzas del Ecuador, la deuda pública (externa e interna) y otros pasivos se encontró en 46,77% del PIB superando el límite del 40% del PIB⁴⁰.

La acumulación de **reservas internacionales** en los últimos años ha sido variable, es así como para diciembre de 2022 registraron la suma de USD 8.458,65 millones, mientras que para diciembre de 2023 totalizaron USD 4.454,36 millones, USD 6.899,5 millones para diciembre de 2024⁴¹ y de USD 9.324,8 millones en octubre de 2025. Los principales rubros que componen las Reservas Internacionales son: inversiones en el exterior, oro, recursos en bancos e instituciones financieras del exterior, y caja en divisas.

Análisis del Sistema Financiero⁴²

El sistema financiero ecuatoriano regulado y controlado por la Superintendencia de Bancos del Ecuador, al 31 de octubre de 2025 se encuentra compuesto por: 23 Bancos Privados y 3 Instituciones Financieras Públicas⁴³. Los Bancos privados, con base a su nivel de activos son segmentados o categorizados como bancos grandes, medianos o pequeños.

Entre 2022 y 2024, los activos totales de las diversas entidades que comprenden el Sector Financiero Ecuatoriano (Banca privada y Banca pública)⁴⁴, presentaron un comportamiento creciente, pasaron de USD 64.139,26 millones en 2022 a USD 76.946,11 millones en 2024 (+19,97% variación global). Con corte a octubre de 2025 se evidencia un crecimiento anual de 11,68%, +8,34% si se compara con diciembre de 2024, el activo cerró en USD 83.363,36 millones.

La Banca privada es la que tiene mayor representación dentro del sistema financiero regulado y controlado por la Superintendencia de Bancos del Ecuador. En octubre de 2025, la participación de los activos de la banca privada significó el 89,39%, el restante 10,61% fue de la banca pública. En promedio, en los últimos tres años (2022-2024), la participación de la banca privada ha sido de 89,05%; mientras que, el de la banca pública fue del 10,95%; a pesar de los esfuerzos del Gobierno por ganar mayor cuota de mercado sigue siendo la banca privada el mayor dinamizador de la economía ecuatoriana.

³⁶ <https://www.bce.fin.ec/estadisticas-economicas/ultimas-publicaciones/>; Boletín Analítico de la Evolución Anual de Remesas Año:2024

³⁷ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Administracion/bi_menuIED.html

³⁸ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/boletin84/indice.htm/>

³⁹ <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/ecuador-inversion-extranjera-directa-caso-loma-larga-presion/>

⁴⁰ <https://www.finanzas.gob.ec/https-wwwdeuda-publica-nueva-metodologia/>

⁴¹ <https://www.bce.fin.ec/informacioneconomica/ultimas-publicaciones>

⁴² Tomado de los boletines de la Superintendencia de Bancos www.sbs.gob.ec

⁴³ <https://www.superbancos.gob.ec/estadisticas/portalestudios/bancos/>

⁴⁴ Las Sociedades Financieras tuvieron participación hasta septiembre de 2017; por lo tanto, a diciembre de 2017 ya no constan en los boletines del Ente de Control.

CUADRO 2: ACTIVOS TOTALES (Miles USD)

Periodo	Bancos Privados	Banca Pública	Total Sistema
2022	56.885.548	7.253.710	64.139.258
2023	60.758.596	7.600.381	68.358.977
oct-24	66.588.315	8.058.155	74.646.470
2024	68.924.828	8.021.283	76.946.112
oct-25	74.520.279	8.843.084	83.363.362

Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador / Elaboración: Class International Rating

La principal fuente de ingresos de las instituciones financieras proviene de los rendimientos de su cartera (mayor activo productivo), por ello la importancia de analizar su comportamiento. En 2023 este rubro creció a USD 46.523,29 millones (+7,85% respecto a diciembre de 2022). Al cierre 2024, la cartera de créditos bruta refleja una mejor posición, gracias al aporte de la banca privada ascendió a USD 50.406,87 millones; en este el último año se evidencia un crecimiento de 8,35%. En octubre de 2025, la cartera de créditos cerró en USD 54.880,94 millones, lo que significó un crecimiento de 8,88% frente a diciembre de 2024, marcado como en periodos anteriores por las variaciones positivas registradas en el Sistema Financiero Privado. Con respecto a octubre de 2024 se evidencia una variación de +11,30%.

A lo largo del periodo analizado, es la banca privada la que mayor cuota de mercado presenta en la colocación de cartera, con una participación en octubre de 2025 del 92,07%; mientras que, de la banca pública fue de 7,93%.

CUADRO 3: CARTERA BRUTA (Miles USD)

Periodo	Bancos Privados	Banca Pública	Total Sistema
2022	38.589.476	4.547.927	43.137.404
2023	42.129.295	4.393.990	46.523.285
oct-24	44.851.010	4.456.168	49.307.178
2024	45.934.368	4.472.504	50.406.873
oct-25	50.526.806	4.354.133	54.880.939

Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador / Elaboración: Class International Rating

Al hacer referencia al índice de morosidad de la cartera total del sistema financiero⁴⁵, se observó que este indicador presentó un comportamiento variable durante el periodo de análisis, lo cual es normal considerando que en la calidad del portafolio tiene una incidencia directa el desempeño económico de cada año. Para octubre de 2025, el índice cerró en 4,10%, ligeramente inferior al registrado en diciembre de 2024, -0,26 puntos porcentuales. La Banca privada registró un indicador de 3,21% (3,16% en diciembre de 2024), mientras que la banca pública refleja mayor deterioro en la calidad de su portafolio, 14,47% (16,70% en diciembre de 2024).

CUADRO 4: NIVELES DE MOROSIDAD

Periodo	Bancos Privados	Banca Pública	Total Sistema
2022	2,19%	16,78%	3,73%
2023	3,20%	14,18%	4,24%
oct-24	3,61%	15,60%	4,69%
2024	3,16%	16,70%	4,36%
oct-25	3,21%	14,47%	4,10%

Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador / Elaboración: Class International Rating

La cobertura de la cartera problemática o en riesgo, fue de 172,71% en octubre de 2025, presentando una posición más fortalecida la banca privada con una cobertura de 208,69%; mientras que, la cobertura de la banca pública fue de 136,73%. La cobertura presentada por el Sistema Financiero privado ha presentado variaciones significativas a partir del año 2023, en periodos anteriores se manejaba valores porcentuales que fluctuaban alrededor del 300,00%.

Los pasivos al igual que los activos presentaron también un comportamiento creciente entre 2022 y 2024, es así como pasaron de USD 55.599,64 millones en 2022 a USD 67.083,01 millones respectivamente, el mayor crecimiento se registró en 2024, +13,83% (variación anual). Al 31 de octubre de 2025, la tendencia positiva se

⁴⁵ Promedio ponderado de los índices de morosidad de los grupos que conforman el Sistema Financiero

mantiene, el pasivo refleja una variación respecto a diciembre de 2024 de +8,51%, determinada por las captaciones a plazo del sector financiero privado. Con respecto a octubre de 2024, el pasivo creció en 12,28%.

Los pasivos del Sistema Financiero, estuvieron conformados principalmente por obligaciones con el público. Al 31 de octubre de 2025 esta cuenta significó el 84,37% de los pasivos, siendo los depósitos a la vista los que poseen mayor participación sobre las obligaciones con el público, 52,67%, los depósitos a plazo por su parte significaron el 43,85%.

Para octubre de 2025, las obligaciones con el público cerraron en USD 61.411,78 millones, mostraron un crecimiento del 9,67% frente a diciembre de 2024, +14,29% si se compara con octubre de 2024.

CUADRO 5: PASIVOS (Miles USD)

Periodo	Bancos Privados	Banca Pública	Total Sistema
2022	50.836.559	4.763.077	55.599.636
2023	54.052.466	4.878.441	58.930.906
oct-24	59.605.944	5.228.327	64.834.271
2024	61.801.032	5.281.980	67.083.013
oct-25	66.869.183	5.923.744	72.792.927

Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador / Elaboración: Class International Rating

Entre 2022 y 2024 el patrimonio del Sistema Financiero ha presentado variaciones positivas anuales, como consecuencia de una mayor generación de resultados. En el año 2024, el patrimonio cerró en USD 9.863,10 millones, +4,61% respecto a diciembre 2023; mientras que, para octubre 2025, asciende a USD 10.570,44 millones⁴⁶, suma que significó un crecimiento del 7,17% respecto de diciembre de 2024, +7,73% frente al año anterior.

Es importante resaltar que, el patrimonio del sistema financiero lo compone en mayor volumen la banca privada, en el corte octubre de 2025 significó el 72,38%, la diferencia del 27,62% corresponde al aporte de la banca pública.

CUADRO 6: PATRIMONIO (Miles USD)

Periodo	Bancos Privados	Banca Pública	Total Sistema
2022	6.048.989	2.490.633	8.539.621
2023	6.706.130	2.721.940	9.428.070
oct-24	6.982.370	2.829.828	9.812.199
2024	7.123.796	2.739.303	9.863.099
oct-25	7.651.095	2.919.340	10.570.435

Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador / Elaboración: Class International Rating

Los ingresos totales del Sistema Financiero, para octubre de 2025 alcanzaron una suma de USD 7.990,76 millones, monto superior en 6,80% frente a los registrados en su similar de 2024 (USD 7.482,11 millones); el margen operacional se fortalece, registra un aumento del 43,15% con respecto a su similar del año anterior, se debe señalar que, la banca privada creció en mayor proporción que, la banca pública. En consecuencia, la utilidad del ejercicio sumó USD 1.068,98 millones, +41,19% frente a octubre de 2024.

CUADRO 7: RESULTADOS (Miles USD)

Cuenta	2022	2023	oct-24	2024	oct-25
Total Ingresos	6.776.255	8.003.165	7.482.109	9.109.209	7.990.760
Margen Neto Intereses	3.181.349	3.197.989	2.765.090	3.380.297	3.235.915
Margen Bruto Financiero	4.318.968	4.607.031	4.045.902	4.941.124	4.618.105
Margen Neto Financiero	2.939.109	3.086.918	2.649.344	3.087.780	3.031.690
Margen de Intermediación	484.929	567.998	436.258	387.183	702.707
Margen Operacional	660.316	837.423	684.855	692.227	980.397
Ganancia o Pérdida Antes de Impuestos	1.110.643	1.302.523	1.011.800	1.134.923	1.386.713
Ganancia o Pérdida del Ejercicio	768.933	952.772	757.124	817.983	1.068.976

Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador/ Elaboración: Class International Rating

⁴⁶ Incluye el resultado del ejercicio a la fecha de corte.

La rentabilidad del Sistema Financiero presentó variaciones positivas y negativas durante el período sujeto de análisis; en octubre de 2025, el ROA alcanza el 3,02% y el ROE el 13,89%; luego de que, en octubre de 2024 el retorno del activo y patrimonio se ubicó en 2,28% y 10,03% respectivamente, conducta atada al comportamiento del resultado del ejercicio.

CUADRO 8: RENTABILIDAD SISTEMA FINANCIERO

Periodo	ROA promedio (Resultado / Activo promedio)			ROE promedio (Resultados / Patrimonio promedio)		
	Bancos Privados	Banca Pública	Total Sistema	Bancos Privados	Banca Pública	Total Sistema
2022	1,24%	1,45%	1,34%	12,21%	4,41%	8,31%
2023	1,27%	2,93%	2,10%	12,36%	8,64%	10,50%
oct-24	1,01%	3,56%	2,28%	9,72%	10,34%	10,03%
2024	1,04%	2,02%	1,53%	10,07%	5,92%	7,99%
oct-25	1,24%	4,81%	3,02%	12,79%	14,98%	13,89%

Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador / Elaboración: Class International Rating

El riesgo de liquidez en la banca se encuentra relativamente controlado gracias a las regulaciones establecidas, pero es dependiente de la confianza del público y el contexto macroeconómico. El Sector Financiero Ecuatoriano mantiene aceptables indicadores de liquidez, al 31 de octubre 2025 la relación promedio entre fondos disponibles y depósitos corto plazo del sistema alcanzó el 26,54%, la banca pública cerró con un índice de 35,15% y la banca privada por su parte registró el 17,92%. En términos de eficiencia, al analizar el grado de absorción, la banca pública cierra con ventaja al registrar un índice de 67,23%; la banca privada presentó por su parte un indicador de 77,36%.

Finalmente, el indicador de solvencia de la banca privada al 31 de octubre de 2025 fue de 13,65%; mientras que, la banca pública cerró con una relación de su patrimonio técnico constituido respecto sus activos ponderados por riesgo de 35,39%. Superando en los dos casos el requerimiento legal mínimo del 9%, lo que revela que, el patrimonio de las entidades financieras es suficientemente robusto para cubrir posibles riesgos, como pérdidas por cartera incobrable.

El desafío de las entidades financieras tanto privadas como públicas, es lograr una administración eficiente de sus operaciones para mantener indicadores de desempeño financiero fortalecidos.

Análisis de la Cartera de Bancos Privados

Al 31 de octubre de 2025 la cartera bruta del Sistema Financiero Privado, USD 50.526,81 millones, incrementa en 10,00% respecto al cierre de 2024. Los segmentos de crédito que influyeron en dicho comportamiento fueron: productivo y consumo, históricamente los más representativos dentro de la cartera bruta total.

CUADRO 9: CARTERA BANCOS PRIVADOS (Miles USD)

Periodo	Bancos Privados	Banca Pública	Total Sistema
2022	38.589.476	4.547.927	43.137.404
2023	42.129.295	4.393.990	46.523.285
oct-24	44.851.010	4.456.168	49.307.178
2024	45.934.368	4.472.504	50.406.873
oct-25	50.526.806	4.354.133	54.880.939

Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador / Elaboración: Class International Rating

CUADRO 10: COMPOSICIÓN DE CARTERA BRUTA BANCOS PRIVADOS

Tipo Cartera	2022	2023	oct-24	2024	oct-25
Cartera bruta consumo	39,12%	41,19%	42,06%	41,72%	40,61%
Cartera bruta microcrédito	8,08%	8,03%	7,64%	7,61%	7,10%
Cartera bruta inmobiliario	6,15%	6,15%	5,95%	5,83%	5,38%
Cartera bruta vivienda de interés social y público	0,13%	0,05%	0,05%	0,09%	0,04%
Cartera bruta educativo	0,78%	0,60%	0,48%	0,45%	0,34%
Cartera bruta productivo	45,74%	43,98%	43,82%	44,30%	46,53%
Total	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador / Elaboración: Class International Rating

El monitoreo de la calidad del portafolio es un factor crítico de evaluar y mantener por parte de las instituciones financieras, más aún en el ambiente de incertidumbre económica que atraviesa el país y el mundo por los efectos adversos que ha dejado la pandemia y que tiene una incidencia directa en la calidad del mismo. Complementando esto, las medidas regulatorias de contención deben orientarse a mantener la solidez bancaria y en el aumento del flujo de crédito, cuyos factores son esenciales para la reactivación.

El índice de morosidad global con corte a diciembre de 2024 alcanzó el 3,16% y 3,21% en octubre de 2025.

El nivel de morosidad más alto se presenta en el segmento de microcrédito; el índice de mora para los segmentos con mayor volumen de cartera, productivo y consumo cerró en 1,10% y 5,02%, respectivamente al 31 de octubre de 2025.

CUADRO 11: MOROSIDAD CARTERA BANCOS PRIVADOS

Morosidad	2022	2023	oct-24	2024	oct-25
Morosidad cartera consumo	3,01%	4,81%	5,33%	4,78%	5,02%
Morosidad de la cartera de créditos inmobiliario	2,89%	2,82%	3,37%	3,16%	2,93%
Morosidad de la cartera de créditos microcrédito	4,70%	6,64%	8,13%	6,60%	6,85%
Morosidad de la cartera de créditos vivienda de interés social y público	9,08%	13,73%	7,89%	4,78%	5,87%
Morosidad de la cartera de créditos educativo	3,99%	4,82%	3,54%	3,75%	3,02%
Morosidad de la cartera de crédito inversión pública	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Morosidad de la cartera de créditos productivos	0,90%	1,09%	1,33%	1,03%	1,10%
Morosidad de la cartera total	2,19%	3,20%	3,61%	3,16%	3,21%

Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador / Elaboración: Class International Rating

Análisis del Sector Financiero Popular y Solidario⁴⁷

Para mantener un control adecuado de las entidades que conforman la Economía Popular y Solidaria y el Sector Financiero Popular y Solidario, se creó la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria (SEPS) que a partir del 01 de enero de 2013 asumió el control, supervisión y vigilancia de las Cooperativas de Ahorro y Crédito que estaban bajo el control de la Superintendencia de Bancos (SB).

La Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, en reemplazo de la Junta de Regulación del Sector Financiero Popular y Solidario, mediante Resolución No. 038-2015-F, expidió las normas para la segmentación de las entidades del Sector Financiero Popular y Solidario, mediante la cual ubica en cinco segmentos por su nivel de activos.

En el segmento 1, se ubicaron las cooperativas con activos mayores a USD 80 millones; en el 2 aquellas con activos entre USD 20 millones y USD 80 millones, en el 3 activo entre USD 5 millones y USD 20 millones; en el 4 con activos entre USD 1 millón y USD 5 millones y en el segmento 5, se ubicaron las cooperativas con activos hasta USD 1 millón.⁴⁸

Al 31 de octubre de 2025, el Sector Financiero Popular y Solidario estuvo compuesto por 43 cooperativas del Segmento 1; 64 cooperativas del Segmento 2; 4 mutualistas, una caja central y la Corporación Nacional de Finanzas Populares y Solidarias.⁴⁹

Análisis de desempeño del Sector Financiero Popular y Solidario de los Segmentos 1 y 2 (conformados luego del cambio de segmentos determinado mediante Resolución No. 038-2015-F)

Los activos totales de los Segmentos 1 y 2 mantuvieron pasaron de USD 22.009,13 millones en 2022 a USD 24.989,92 millones como efecto de la inclusión económica y social que logró el fortalecimiento del sector, reflejando un incremento global de 13,54%, donde destaca el crecimiento anual del 8,86% en 2023. En octubre de 2025, los activos totales alcanzaron USD 27.739,72 millones, +11,00% respecto a diciembre de 2024 y +11,22% si se compara con su similar del año 2024.

⁴⁷ Tomado de los boletines de la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria www.seps.gob.ec

⁴⁸ <https://www.seps.gob.ec/institucion/segmentacion-de-esfps/>

⁴⁹ <https://estadisticas.seps.gob.ec/index.php/estadisticas-sfps/>

CUADRO 12: ACTIVOS (Miles USD)

Periodo	Sector Financiero Popular y Solidario Segmento 1	Sector Financiero Popular y Solidario Segmento 2	Sector Financiero Popular y Solidario Total
2022	19.862.853	2.146.277	22.009.130
2023	21.397.327	2.560.728	23.958.055
oct-24	21.936.993	3.003.904	24.940.897
2024	21.902.374	3.087.542	24.989.915
oct-25	24.133.965	3.605.755	27.739.720

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria / Elaboración: Class International Rating

La cartera de créditos ocupa el primer lugar en importancia de acuerdo con su grado de participación dentro de la estructura del activo. Con corte a diciembre de 2023 totalizó USD 18.006,47 millones y significó el 75,16% del activo total; para diciembre de 2024, descendió a USD 17.375,37 millones y representó el 69,53% del activo total, en tanto que para octubre de 2025 cerró en USD 18.209,32 millones, 65,64% del activo total. En este último corte se evidencia una variación de +4,80% respecto de diciembre de 2024, +1,99% si se compara con su similar de 2024.

CUADRO 13: CARTERA BRUTA (Miles USD)

Periodo	Sector Financiero Popular y Solidario Segmento 1	Sector Financiero Popular y Solidario Segmento 2	Sector Financiero Popular y Solidario Total
2022	14.534.692	1.721.841	16.256.533
2023	15.911.757	2.094.716	18.006.473
oct-24	15.459.636	2.393.851	17.853.487
2024	14.967.573	2.407.794	17.375.367
oct-25	15.595.797	2.613.524	18.209.321

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria / Elaboración: Class International Rating

La morosidad de la cartera del segmento 1 para diciembre de 2024 se ubicó en 8,08%, mientras que para octubre de 2025 asciende a 8,35%. Es importante señalar que, a partir de enero de 2023 la calidad de la cartera refleja deterioro en su comportamiento, producto de los cambios normativos respecto a la calificación de cartera (altura de morosidad).

El segmento 2, por su parte, en su cartera en riesgo con corte a diciembre de 2024 registró una morosidad de 7,14% y para octubre de 2025 asciende a 7,36%.

La cobertura de la cartera problemática o en riesgo de los segmentos 1 y 2 fue de 101,54% al 31 de octubre de 2025, presentando una posición más fortalecida el segmento 1 con una cobertura de 104,29%; mientras que, la cobertura del segmento 2 fue de 98,78%. La cobertura presentada por el Sistema Financiero Popular y Solidario ha disminuido significativamente a partir del año 2023, en períodos anteriores se manejaba valores porcentuales que fluctuaban alrededor del 140,00%.

Los pasivos de los Segmentos 1 y 2 en 2022 alcanzaron la suma de USD 19.240,83 millones (87,42% de los activos) y se incrementan a USD 21.851,57 millones (87,44% de los activos) al cierre de 2024. Para octubre de 2025 el valor fue de USD 24.432,97 millones determinándose en este último un crecimiento de 11,81% frente a diciembre de 2024, +12,21% si se compara con su similar de 2024.

CUADRO 14: PASIVOS Miles USD)

Periodo	Sector Financiero Popular y Solidario Segmento 1	Sector Financiero Popular y Solidario Segmento 2	Sector Financiero Popular y Solidario Total
2022	17.433.050	1.807.783	19.240.833
2023	18.734.089	2.180.414	20.914.503
oct-24	19.200.165	2.575.058	21.775.223
2024	19.193.370	2.658.204	21.851.573
oct-25	21.292.666	3.140.298	24.432.965

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria / Elaboración: Class International Rating

Obligaciones con el público que constituye la principal fuente de fondeo del Sector Financiero Popular y Solidario, presentó en promedio un incremento anual de 7,33% entre 2022 y 2024, registrando en este último

la suma de USD 20.425,20 millones (+6,09% frente a diciembre 2023). Para octubre de 2025 el saldo en obligaciones con el público asciende a USD 23.132,18 millones, +13,25% frente a diciembre de 2024 y +13,99% respecto de octubre de 2024. El segmento 2 registra un crecimiento sostenido durante el período sujeto de análisis, el segmento 1 por su parte ha presentado fluctuaciones positivas y negativas.

Analizando la composición de obligaciones con el público, depósitos a plazo se mantiene como el rubro más representativo, alcanzó en octubre de 2025 una participación de 73,15% (74,67% en diciembre de 2024), le sigue depósitos a la vista con el 25,72% (24,08% en diciembre de 2024) y finalmente depósitos restringidos que representaron el 1,13% (1,26% en diciembre de 2024). Esta estructura permite evidenciar que en efecto el costo de fondeo es superior en el sistema cooperativo, lo que incide en su margen financiero.

El patrimonio de los segmentos 1 y 2 en términos monetarios presentó un comportamiento creciente entre 2022 y 2024, pasó de USD 2.768,30 millones (12,58% de los activos) a USD 3.138,34 millones (12,56% de los activos), respectivamente; en este último se registra una variación anual de +3,11%. En octubre de 2025, el patrimonio de los segmentos 1 y 2 cerró en USD 3.306,76 millones (11,92% de los activos), frente a diciembre de 2024 este evidencia un crecimiento de 5,37%, +4,46% si se compara con octubre de 2024. Las variaciones en el patrimonio responden a factores como la rentabilidad, el crecimiento o decrecimiento de los activos (básicamente de la cartera de créditos) y pasivos y el manejo de reservas y provisiones.

CUADRO 15: PATRIMONIO (Miles USD)

Período	Sector Financiero Popular y Solidario Segmento 1	Sector Financiero Popular y Solidario Segmento 2	Sector Financiero Popular y Solidario Total
2022	2.429.803	338.495	2.768.298
2023	2.663.238	380.314	3.043.552
oct-24	2.736.828	428.846	3.165.674
2024	2.709.004	429.338	3.138.342
oct-25	2.841.299	465.456	3.306.755

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria / Elaboración: Class International Rating

El ingreso total correspondiente a los Segmentos 1 y 2 evidenció un crecimiento sostenido entre 2022 y 2024, pasó de USD 2.681,74 millones a USD 3.207,93 millones, respectivamente. Para octubre de 2025, el escenario cambia, los ingresos cerraron en USD 2.672,67 millones, lo que representó una contracción interanual del 1,64%.

La utilidad alcanzada al cierre del año 2023 fue de USD 112,89 millones, superior en +20,73% a la obtenida en diciembre 2022 y para diciembre de 2024 esta disminuye en 38,31%, totalizando USD 69,65 millones. Finalmente, para octubre de 2025 el resultado del ejercicio cerró en USD 82,60 millones, lo que significó un incremento del 24,45% frente a la suma reportada en su similar de 2024 gracias al decremento observado en la constitución de provisiones y en gastos operativos.

CUADRO 16: ESTADO DE RESULTADOS (Miles USD)

Cuenta	2022	2023	oct-24	2024	oct-25
Total Ingresos	2.681.738	3.169.986	2.717.287	3.207.929	2.672.673
Intereses y Descuentos Ganados	2.448.751	2.835.646	2.402.891	2.847.171	2.351.681
Margen Neto Intereses	1.277.008	1.458.839	1.123.162	1.321.960	1.009.626
Margen Bruto Financiero	1.354.580	1.595.427	1.251.968	1.477.921	1.146.163
Margen Neto Financiero	895.598	1.013.604	800.428	954.740	806.095
Margen de Intermediación	48.714	54.886	-8.572	-19.659	6.829
Margen Operacional	55.710	65.499	-2.241	-12.106	12.999
Ganancia o Pérdida Antes de Impuestos	153.502	184.593	110.537	113.801	135.452
Ganancia o Pérdida del Ejercicio	93.510	112.892	66.374	69.648	82.604

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria / Elaboración: Class International Rating

El sector financiero popular y solidario mantiene aceptables indicadores de liquidez, al 31 de octubre de 2025, la relación promedio entre fondos disponibles y depósitos de corto plazo del sistema (segmentos 1 y 2) alcanzó el 38,66%, el segmento 1 cerró con un índice de 38,00%; el segmento 2 por su parte registró 39,33%. En términos de eficiencia, al analizar el grado de absorción, el segmento 1 y 2 cierra con índices de 97,82% y 105,66%, respectivamente.

Finalmente, el indicador de solvencia del sector financiero popular y solidario segmento 1, al 31 de octubre de 2025 fue de 16,66% con un excedente patrimonial de USD 1.297,01 millones; superando el requerimiento normativo mínimo del 9%.

- **Segmento 1**

En lo que respecta al Segmento 1 del sistema cooperativo, los activos presentaron un comportamiento creciente entre 2022 y 2024, en este último alcanzaron la suma de USD 21.902,37 millones (87,64% de los activos del sistema cooperativo segmentos 1 y 2), presentando un crecimiento de 2,36% con relación al saldo registrado en el año anterior. Para octubre de 2025, el activo cerró en USD 24.133,97 millones (87,00% de los activos del sistema cooperativo segmentos 1 y 2), lo que significó una variación anual de 10,19%, +11,00% si se compara con diciembre de 2024. La cartera bruta, mantuvo su predominante participación dentro del activo, al cierre de 2024 totalizó USD 14.967,57 millones (68,34% de los activos del sistema) con relación a diciembre de 2023 se contrajo en 5,93%; para octubre de 2025, este activo (USD 15.595,80 millones) experimentó frente a diciembre de 2024 una variación de +4,20%, +0,88% si se compara con su similar de 2024, con una representación del 64,62% de los activos del SFPS segmento 1.

La morosidad de la cartera del segmento 1, para diciembre de 2024, se ubicó en 8,08%, mientras que para octubre de 2025 asciende a 8,35%, en este último corte se registra un incremento de 0,26 puntos porcentuales respecto de diciembre de 2024. Los segmentos con mayor nivel de riesgo en octubre de 2025 fueron productivo con el 11,37% y microcrédito que registró una morosidad del 11,09% a la misma fecha. Es importante señalar que, la participación del segmento microcrédito sobre la cartera bruta del Segmento 1 fue de 35,17% en octubre de 2025, lo que acrecienta su relevancia. La participación del segmento productivo por su parte fue de apenas 2,61%.

Los pasivos del Segmento 1, pasaron de USD 17.433,05 millones (87,77% del activo) en 2022 a USD 19.193,37 millones (87,63% del activo) en diciembre de 2024 y USD 21.292,67 millones (87,15% del activo) en octubre de 2025; en este último corte el pasivo del Segmento 1 registra un crecimiento de 10,94% frente a diciembre de 2024, +10,90% si se compara con octubre de 2024.

En cuanto a su estructura, históricamente los pasivos estuvieron compuestos en mayor proporción por obligaciones con el público, en octubre de 2025 participaron con el 95,33% del pasivo total (94,29% en diciembre de 2024); dentro de estas, su principal componente son los depósitos a plazo, que significaron el 72,88% (74,71% en diciembre de 2024), constituyéndose en la mayor fuente de fondeo de las cooperativas que conforman el segmento 1. Los depósitos a la vista por su parte representaron el 26,22% de las obligaciones con el público (24,29% en diciembre de 2024).

El peso del patrimonio del Segmento 1 dentro del activo en el último año fue decreciente, pasó de significar el 12,48% de los activos en octubre de 2024 a 12,37% en diciembre de 2024 y 11,77% en octubre de 2025, en este último alcanzó la suma de USD 2.841,30 millones, +4,88% respecto de diciembre de 2024 y +3,82% si se compara con octubre de 2024.

Los ingresos totales de las cooperativas que conforman el Segmento 1, mostraron un comportamiento variable, en el año 2022 registraron USD 2.394,10 millones, USD 2.811,64 millones en el año 2023 y USD 2.780,20 millones en diciembre de 2024, en tanto que, en octubre de 2025 los ingresos totales alcanzaron USD 2.296,07 millones, -2,98% si se compara con los generados en su similar de 2024.

Los ingresos totales estuvieron conformados en mayor proporción por el rubro de intereses y descuentos ganados, en octubre de 2025 representaron el 87,44% de los ingresos (87,99% en octubre de 2024). La utilidad, en diciembre 2024 cerró en USD 64,87 millones, con una disminución anual de 39,96%. Para octubre de 2025, al incluir y deducir otros ingresos y gastos, el margen neto ascendió a USD 80,39 millones, reflejando un crecimiento del 32,94% respecto de su similar de 2024, el decremento observado en la constitución de provisiones y en gastos operativos determinaron dicha conducta.

Finalmente, es importante señalar que el sector financiero popular y solidario Segmento 1 aunque con un comportamiento variable, estuvo en capacidad de generar rentabilidad en cada uno de los ejercicios económicos analizados. El retorno sobre el activo al 31 de octubre de 2025 alcanzó el 0,41% mientras que el retorno sobre el patrimonio se ubicó en 3,49% (0,34% y 2,71% respectivamente en octubre de 2024).

- **Segmento 2**

Los activos del Segmento 2, al 31 de diciembre de 2022 totalizaron USD 2.146,28 millones, mientras que, en diciembre de 2023, registraron un total de USD 2.560,73 millones, con un crecimiento anual del 19,31%. Al cierre de 2024, estos llegaron a USD 3.087,54 millones, +20,57% respecto de diciembre de 2023. En tanto que, en octubre de 2025 estos llegaron a USD 3.605,76 millones lo que significó una variación positiva de 16,78% frente a diciembre de 2024, +20,04% si se compara con octubre de 2024.

La cartera bruta, es el rubro más importante dentro de los activos y su tendencia fue creciente. Para diciembre de 2024, se registró una cartera bruta de USD 2.407,79 millones y un crecimiento anual de 14,95%. Con corte a octubre de 2025, la cartera de créditos llegó a USD 2.613,52 millones, +8,54% frente a lo reportado en diciembre de 2024 y +9,18% con relación a octubre de 2024.

La morosidad global del Segmento 2 en 2024 cerró en 7,14% (5,77% en 2023), mientras que en octubre de 2025 crece a 7,36%. El segmento que presentó mayor incumplimiento en las obligaciones de pago fue microcrédito 9,33% en diciembre de 2024 y 9,43% en octubre de 2025. La participación del segmento microcrédito sobre la cartera bruta del Segmento 2 fue de 53,73% en octubre de 2025 (53,01% en diciembre de 2024), lo que acrecienta su relevancia.

Los pasivos del Segmento 2 presentaron un comportamiento creciente, en diciembre de 2023 alcanzaron los USD 2.180,41 millones (85,15% sobre los activos) y USD 2.658,20 millones en diciembre de 2024 (86,09% sobre los activos), en este último existió un crecimiento anual del 21,91%. Para octubre de 2025 los pasivos alcanzaron la suma de USD 3.140,30 millones (87,09% sobre los activos). De acuerdo con su estructura, los pasivos estuvieron compuestos principalmente por las obligaciones con el público, para diciembre de 2024 llegaron a USD 2.327,39 millones que significaron el 87,55% del total de pasivos, mientras que para octubre de 2025 cerraron en USD 2.833,14 millones, 90,22% del total de pasivos. Dentro de estas, su principal componente son los depósitos a plazo, que significaron el 75,10% (74,35% en diciembre de 2024), constituyéndose en la mayor fuente de fondeo de las cooperativas que conforman el segmento 2. Los depósitos a la vista por su parte representaron el 22,17% de las obligaciones con el público (22,40% en diciembre de 2024).

El patrimonio del Segmento 2 en diciembre de 2024 cerró en USD 429,34 millones (13,91% de los activos), la tasa de crecimiento anual fue del 12,89%. Para octubre de 2025, la estructura patrimonial compuesta en su mayoría por reservas y el capital social asciende a USD 465,46 millones, permitiendo el financiamiento del 12,91% de los activos a la misma fecha.

Los ingresos totales de las cooperativas que conforman el Segmento 2, mostraron una tendencia creciente, en diciembre de 2024 sumaron USD 427,73 millones, valor superior en 19,36% si se compara con su similar de 2023. Para octubre de 2025 los ingresos totales cerraron en USD 376,60 millones, +7,42% frente a octubre de 2024.

Los ingresos totales estuvieron conformados en mayor proporción por el rubro de intereses y descuentos ganados, en octubre de 2025 estos representaron el 91,34% de los ingresos. La utilidad del ejercicio, al incluir y deducir otros ingresos y gastos, cerró octubre de 2024 en USD 5,91 millones y para octubre de 2025 desciende a USD 2,22 millones, -62,46% (variación interanual).

Finalmente, es importante señalar que el sector financiero popular y solidario Segmento 2 aunque con un comportamiento variable, estuvo en capacidad de generar rentabilidad en cada uno de los ejercicios económicos analizados. El retorno sobre el activo al 31 de octubre de 2025 alcanzó el 0,08% mientras que el retorno sobre el patrimonio se ubicó en 0,60% (0,26% y 1,76% respectivamente en octubre de 2024).

Mercado de Fondos de Inversión Administrados

El mercado de fondos de inversión en Ecuador al 30 de octubre de 2025 está compuesto por 73⁵⁰ fondos administrados vigentes, gestionados por 15 administradoras de fondos y fideicomisos. Desde diciembre de 2023 hasta la fecha de corte del presente estudio, han comenzado a operar 24 fondos administrados adicionales, de las administradoras Admunifondos S.A., AFP Génesis Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A., Fideval S.A., Fiducia S.A., Fidutlan S.A., Generatrust S.A., Vanguardfondos S.A., Smartfondos Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. y Plusfondos S.A.

Según última información arrojada por la bolsa de valores de guayaquil el patrimonio neto del mercado de fondos de inversión ascendió a USD 2.222,08 millones, lo que representa un crecimiento del 39,06% respecto cierre de 2024, cuando se situó en USD 1.597,90 millones.

Entre los principales actores del mercado, el fondo administrado por FIDUCIA se consolidó como líder en patrimonio, alcanzando USD 532 millones al 31 de octubre de 2025, le sigue FIDEVAL, con un patrimonio neto de USD 395 millones, ANEFI con un crecimiento de 226 millones y GÉNESIS también figura entre los principales administradores, según la bola de valores de guayaquil.

Cuota de Mercado Administradoras de Fondos

Al analizar los datos más recientes sobre la cuota de mercado, se identifican tendencias clave que reflejan cambios significativos en las preferencias de los inversionistas.

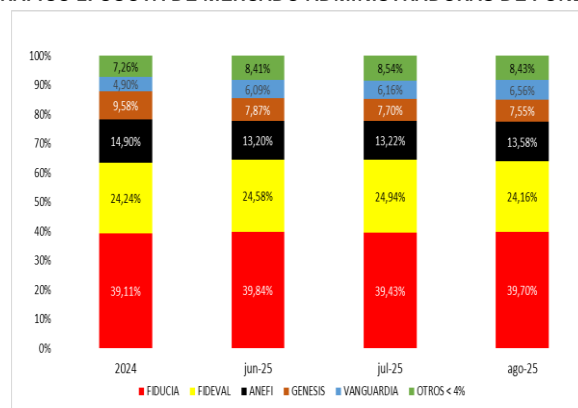
FIDUCIA ha mantenido su posición de liderazgo en el mercado, alcanzó una cuota de mercado del 39,70% en agosto de 2025, superior al 39,11% registrado al cierre de 2024. FIDUCIA es preferida por un amplio segmento de inversionistas, fortaleciendo su dominio en el sector.

FIDEVAL, con una participación del 24,16%, sigue mostrando solidez, (24,24% al cierre del 2024), a pesar de algunas fluctuaciones en los últimos períodos, se ha mantenido relativamente constante.

Por su parte, ANEFI continúa destacándose por su fuerte crecimiento; sin embargo, registra cierto decrecimiento en su participación, en agosto de 2025 su cuota de mercado cerró en 13,58% (14,90% en diciembre de 2024).

GÉNESIS, cerró agosto de 2025 cuota de mercado del 7,55% en agosto de 2025, experimentando una disminución considerable respecto de diciembre de 2024 cuando fue de 9,58%. A pesar de esta caída, mantiene una posición relevante en el mercado, aunque con una tendencia ligeramente descendente.

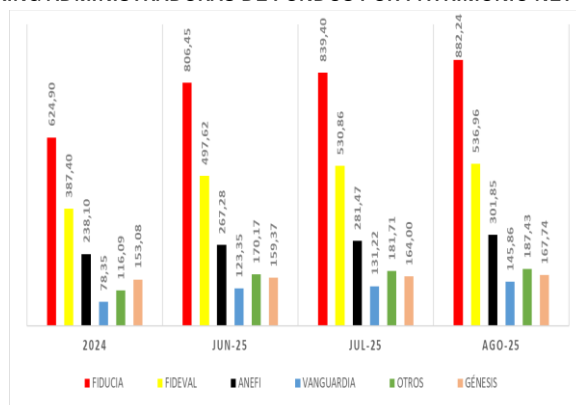
GRÁFICO 2: CUOTA DE MERCADO ADMINISTRADORAS DE FONDOS



Fuente: Reditum Market Data / Elaboración: Class International Rating

⁵⁰ <https://appsconvgen.supercias.gob.ec/consultaCompanias/mercadoValores/catastroEntesMv.jsf>

GRÁFICO 3: RANKING ADMINISTRADORAS DE FONDOS POR PATRIMONIO NETO (MILLONES USD)



Fuente: Reditum Market Data / Elaboración: Class International Rating

El mercado de fondos por patrimonio neto está compuesto por 14 administradoras, de las cuales cinco destacan por su liderazgo en el sector. FIDUCIA ocupa el primer lugar con un patrimonio de USD 882,24 millones, seguida por FIDEVAL con USD 536,96 millones, ANEFI en tercera posición con USD 301,85 millones, GÉNESIS en cuarto lugar con USD 167,74 millones, en el top 5, Fondos Vanguardia, con USD 145,86 millones.

Estas cinco administradoras han registrado crecimiento en comparación con el cierre de diciembre de 2024. FIDUCIA lideró con un incremento del 41,18%, mientras que FIDEVAL creció en 38,61%. ANEFI con un crecimiento del 26,78% se consolidó en el tercer lugar del ranking. GÉNESIS registró un pequeño avance del 9,58% y Fondos Vanguardia mostró un sólido incremento del 86,16%. A continuación, se presenta el Ranking de Fondos Administrados por Patrimonio Neto:

CUADRO 17: RANKING FONDOS ADMINISTRADOS POR PATRIMONIO NETO (Miles USD)

Ranking	Administradora	Fondo de Inversión	2024	jun-25	jul-25	ago-25
1	FONDOS FIDUCIA	CENTENARIO REPO	212,18	225,74	232,81	246,93
2	FONDOS ANEFI	CP-1	157,05	150,30	151,32	152,68
3	FONDOS FIDUCIA	ACUMULACIÓN	128,19	150,19	161,75	169,59
4	FONDOS FIDEVAL	FONDO REAL	104,91	115,43	118,97	123,98
5	FONDOS FIDEVAL	ALIADO	117,37	114,03	117,03	121,82
6	FONDOS FIDUCIA	PBTF	66,56	128,75	131,49	133,79
7	FONDOS FIDUCIA	CENTENARIO RENTA	68,11	100,92	99,87	105,92
8	FONDOS FIDUCIA	PRODUCTIVO	61,74	76,04	81,90	83,03
9	FONDOS GÉNESIS	RENTA PLUS	53,79	59,17	61,15	62,39
10	FONDOS GÉNESIS	HORIZONTE	56,06	50,86	51,39	51,50
11	FONDOS FIDEVAL	VIVO	43,88	68,20	73,98	78,85
12	FONDOS FIDEVAL	FIXED 90	44,19	58,39	59,83	62,93
13	FONDOS FIDEVAL	FLEXIBLE 30-60	37,56	60,55	62,08	63,95
14	FONDOS FIDUCIA	OPORTUNIDAD	34,71	45,93	49,97	53,55
15	FONDOS ANEFI	SEMILLA FAS - 5	26,22	39,95	45,70	48,48
16	FONDOS VANGUARDIA	VANGUARDIA 90	24,64	41,08	42,60	46,40
17	FONDOS VANGUARDIA	VANGUARDIA 4	25,72	31,44	31,64	38,03
18	FONDOS ANEFI	FS-2	22,13	32,12	38,65	52,54
19	FONDOS GÉNESIS	ESTRATEGICO	24,33	27,42	26,95	27,21
20	FONDOS ATLÁNTIDA	AGIL	14,03	10,40	11,21	11,86
21	FONDOS ZION	OMEGA	5,33	26,78	24,19	21,91
22	FONDOS ATLÁNTIDA	FIT	20,95	26,21	27,06	27,12
23	FONDOS VANGUARDIA	VANGUARDIA PREVISIÓN	19,37	36,20	39,32	42,88
24	FONDOS FIDUCIA	BIENES RAICES UIO 02	22,17	22,17	22,33	22,02
25	FONDOS ATLÁNTIDA	ELITE	17,42	21,20	21,58	22,06
26	FONDOS ANEFI	OPTIMO	18,28	26,73	26,76	28,13
27	FONDOS FIDUCIA	FIDUCIA ETF	0,00	21,73	23,26	31,14
28	FONDOS FIDEVAL	IDEAL 180	6,02	32,87	44,52	46,71
29	FONDOS ANEFI	META FM3	14,41	18,19	19,05	20,02
30	AFPV FONDOS	LIQUIDEZ	9,03	13,09	13,36	14,06
31	FONDOS VANGUARDIA	VANGUARDIA PREVISIÓN MÁS	8,59	14,40	15,27	16,14
32	FONDOS FIDEVAL	OBJETIVO	12,43	14,66	15,58	16,52
33	FONDOS ZION	ALPHA	21,00	12,54	14,96	16,16

34	FONDOS FIDUCIA	COLECTIVO REIT 03	12,83	13,34	13,42	13,51
35	FONDOS FIDEVAL	FUTURO AHORRO PROGRAMADO	12,40	11,54	11,55	10,53
36	FONDOS FIDEVAL	LIQUIDO	7,62	21,10	26,41	10,70
37	AFPV FONDOS	MULTIPLICA	7,40	12,95	11,61	11,57
38	FONDOS GÉNESIS	MASTER	9,25	9,25	10,56	12,08
39	FONDOS FIDUCIA	FIBRA ECU01	9,09	8,63	8,66	8,69
40	FONDOS FIDUCIA	MI RETIRO	7,68	9,71	10,17	10,45
41	FONDOS GÉNESIS	SUPERIOR	7,96	7,96	7,47	7,45
42	AFPV FONDOS	ACTIVO	2,55	8,05	13,21	13,83
43	FONDOS ADMUNIFONDOS	PREVENIR	5,00	5,13	4,99	5,00
44	PLUSFONDOS	360 PLUS	3,65	5,40	6,16	6,87
45	PLUSFONDOS	30 PLUS	1,12	2,22	2,32	2,20
46	PLUSFONDOS	90 PLUS	2,34	2,73	2,90	2,88
47	PLUSFONDOS	A LA VISTA	1,08	2,88	3,66	3,83
48	AFF. SMARTFONDOS	AFF. SMARTFONDOS	0,01	4,86	5,23	6,44
49	FONDOS GÉNESIS	EFICAZ	1,70	4,70	6,48	7,10
50	GENERATRUST	GENERA CAPITAL	0,65	1,01	1,27	1,81
51	FONDOS FIDUCIA	CASH	1,64	3,31	3,76	3,61
52	FONDOS ATLÁNTIDA	CONFIA	1,01	2,95	4,42	4,90
53	FONDOS FUTURFID	VIRTUAL PLANIFICA	1,09	1,28	1,30	1,36
54	GENERATRUST	GENERA VALOR 365	0,95	1,31	1,37	2,61
55	FONDOS FIDEVAL	PROSPERA	1,01	0,86	0,92	0,98
56	AFF.CAPITALIUM	ICM DINAMICO	0,72	1,51	1,86	2,23
57	GENRATRUST	GENERA ACCION 30	0,19	0,64	0,68	0,62
58	FONDOS ICM INTEGRA	ICM CRECIMIENTO	0,31	1,56	1,65	0,99
59	AFPV FONDOS	GANANCIA	0,10	0,12	0,12	0,12
60	AFPV FONDOS	EFFECTIVO	0,10	0,10	0,11	0,18
61	FONDOS ADMUNIFONDOS	CIUDADANO	0,05	0,06	0,07	0,07
62	FONDOS VANGUARDIA	VANGUARDIA VERSATIL	0,03	0,22	2,41	2,41
63	PLUS FONDOS	180 PLUS	0,00	1,07	2,18	2,50
64	AFF. SMARTFONDOS	FCT.PRIME	0,00	4,86	4,22	4,26
Total Sistema			1.597,90	2.024,24	2.128,67	2.222,08

Fuente: Reditum Market Data / Elaboración: Class International Rating

En cuanto al rendimiento del mercado al 31 de agosto de 2025, el mercado presenta un promedio del 5,35%. Es importante destacar que AFF SMARTFONDOS, administrado por SMART ONE, ha obtenido el rendimiento más alto, alcanzando un 12,04%.

Fondo DINÁMICO, administrado por AFF.CAPITALIUM, tuvo un rendimiento del 8,86%, amparado por un patrimonio de USD 2,23 millones. De igual manera, el fondo CONFIA, gestionado por ATLÁNTIDA, tuvo un rendimiento del 7,98%, con un patrimonio de USD 4,90 millones, destacándose como los tres fondos con mayor rendimiento en este segmento.

CUADRO 18: RANKING FONDOS ADMINISTRADOS POR RENDIMIENTO (%)

Ranking	Fondo de inversión	2024	jun-25	jul-25	ago-25
1	AFF. SMARTFONDOS	-	12,51	12,11	12,04
2	DINAMICO	9,23	9,18	8,86	8,86
3	CONFIA	9,03	8,83	8,83	7,98
4	PBTF	9,16	8,05	7,85	7,72
5	VANGUARDIA PREVISIÓN MÁS	8,64	8,63	8,63	8,63
6	GENERA VALOR 365	8,53	8,53	8,03	7,80
7	360 PLUS	8,53	8,53	8,53	8,53
8	MULTIPLICA	8,70	8,03	8,03	8,03
9	RENTA PLUS	8,38	7,63	7,47	7,27
10	VIVO	8,19	7,27	7,07	6,96
11	MI RETIRO	8,35	7,70	7,40	7,27
12	VANGUARDIA PREVISIÓN	8,03	8,03	8,03	8,03
13	OBJETIVO	8,03	7,53	7,52	7,51
14	IDEAL 180	7,86	6,64	6,35	6,06
15	EFICAZ	7,83	7,43	7,27	7,17
16	ACUMULACIÓN	8,01	7,15	6,90	6,72
17	SEMILLA FAS - 5	8,56	6,76	6,24	6,05
18	VIRTUAL PLANIFICA	7,97	7,48	7,20	6,60
19	ICM CRECIMIENTO	7,62	7,59	7,37	7,37
20	SUPERIOR	7,80	7,13	6,92	6,82

21	GANANCIA	7,77	7,52	7,52	7,52
22	GENERA CAPITAL	7,42	7,32	6,43	6,27
23	OMEGA	6,18	6,73	6,52	6,21
24	EFFECTIVO	7,56	7,02	7,02	6,73
25	90 PLUS	7,29	7,27	7,27	7,27
26	VANGUARDIA 90	7,27	7,22	7,22	7,22
27	ALIADO	7,73	6,69	6,55	6,31
28	FIT	7,07	6,82	6,82	6,10
29	ESTRATEGICO	7,27	6,92	6,82	6,72
30	30 PLUS	7,14	7,02	7,02	6,77
31	ACTIVO	8,29	7,02	7,02	7,02
32	MASTER	7,02	6,42	6,27	6,12
33	PRODUCTIVO	7,20	6,15	5,85	5,71
34	VANGUARDIA 4	6,53	5,84	5,02	4,74
35	GENERA ACCION 30	7,02	6,52	5,33	4,51
36	PROSPERA	6,52	6,52	6,52	6,52
37	CENTENARIO RENTA	7,00	6,00	5,70	5,53
38	FIXED 90	6,52	5,59	5,32	5,05
39	LIQUIDEZ	7,07	5,28	5,01	5,01
40	META FM3	7,12	5,70	5,33	5,01
41	ALPHA	7,13	5,16	4,76	4,26
42	AGIL	6,57	5,51	5,51	4,50
43	A LA VISTA	6,36	6,01	6,01	5,75
44	ÓPTIMO	6,73	5,22	4,85	4,60
45	OPORTUNIDAD	6,50	5,15	4,89	4,62
46	FUTURO AHORRO PROGRAMADO	5,51	5,59	5,61	5,61
47	CASH	5,75	4,60	4,38	4,01
48	FLEXIBLE 30-60	5,69	4,90	4,71	4,52
49	FS-2	6,21	4,95	4,50	4,30
50	CENTENARIO REPO	6,19	4,35	3,95	3,67
51	FONDO REAL	4,98	3,69	3,50	3,29
52	CP-1	5,33	3,97	3,63	3,46
53	LIQUIDO	4,43	3,30	2,81	2,75
54	CIUDADANO	0,26	-	-	-
55	HORIZONTE	1,13	1,11	1,12	1,12
56	ELITE	8,08	7,82	7,83	7,04
57	COLECTIVO REIT 03	-0,17	-	-	-
58	FIBRE ECU01	-	-	-	-
59	BIENES RAICES UIO 02	-	-	-	-
Total sistema		6,63	5,79	5,54	5,35

Fuente: Reditum Market Data / Elaboración: Class International Rating

En el ranking de participantes totales, el Fondo Horizonte, administrado por Génesis, lidera con 359.704 participantes, manteniendo una sólida tendencia de crecimiento desde el inicio del año. En segundo lugar, se ubica el Fondo Acumulación, gestionado por Fiducia, con más de 18.000 participantes, seguido por el Fondo Cash, administrado por Fiducia que alcanzó 13.774 participantes. Estos fondos de inversión se destacan por atraer a la mayor cantidad de inversionistas, lo que evidencia su sólida base de participantes y la efectividad de sus estrategias de inversión.

CUADRO 19: RANKING PARTICIPES TOTALES

Ranking	Fondo de inversión	2024	jun-25	jul-25	ago-25
1	HORIZONTE	353.259	358.079	358.944	359.704
2	ACUMULACIÓN	14.101	17.131	17.725	18.171
4	CASH	4.854	11.847	12.905	13.774
3	OBJETIVO	12.819	13.157	13.216	13.187
5	PREVENIR	6.921	6.867	6.835	6.822
7	MI RETIRO	4.214	5.166	5.400	5.631
6	OPORTUNIDAD	4.673	5.331	5.413	5.479
8	ESTRATEGICO	4.619	4.644	4.651	4.648
9	CENTENARIO RENTA	3.826	4.386	4.447	4.507
11	VIVO	2.554	3.814	3.979	4.155
10	PRODUCTIVO	3.277	3.751	3.829	3.893
12	RENTA PLUS	2.537	2.688	2.727	2.755
13	MASTER	2.360	2.416	2.427	2.429
33	PROSPERA	21	1015	1.462	1.780

14	CENTENARIO REPO	1.562	1.681	1.695	1.706
16	VANGUARDIA PREVISIÓN	1.102	1.404	1.445	1.486
15	CP-1	1.180	1.382	1.404	1.418
17	VANGUARDIA 90	1.131	1.237	1.258	1.278
20	SEMILLA FAS - 5	566	747	786	808
18	FS-2	753	769	788	791
19	FUTURO AHORRO PROGRAMADO	682	708	694	681
21	FIT	548	621	639	639
23	VANGUARDIA 4	500	599	609	622
22	ELITE	559	606	616	621
25	OPTIMO	422	511	518	526
26	META FM3	382	481	491	501
24	FIXED 90	505	483	487	485
31	360 PLUS	286	387	417	461
30	IDEAL 180	215	416	450	457
32	PBTF	253	418	429	435
27	ALIADO	465	411	405	404
35	VANGUARDIA PREVISIÓN MÁS	268	353	369	390
29	ALPHA	382	388	383	387
28	SUPERIOR	429	403	391	385
34	FONDO REAL	320	319	315	315
45	EFICAZ	95	218	256	291
39	CONFIA	152	251	275	285
36	FLEXIBLE 30-60	243	278	283	283
38	OMEGA	186	255	263	278
37	90 PLUS	222	258	259	262
46	CIUDADANO	95	258	259	260
40	GANANCIA	167	184	194	201
42	AGIL	119	175	182	189
41	MULTIPLICA	139	170	178	183
48	LÍQUIDO	70	152	152	155
43	LIQUIDEZ	133	147	149	149
49	GENERA VALOR 365	104	130	138	146
47	ICM DINAMICO	107	135	140	145
50	30 PLUS	95	134	138	141
44	VIRTUAL PLANIFICA	129	135	135	133
52	GENERAL CAPITAL	89	116	122	126
57	SMART-ONE	4	104	118	126
51	ACTIVO	95	118	121	125
53	A LA VISTA	89	112	116	120
58	180 PLUS	0	81	99	114
55	GENERA ACCION 30	84	93	96	96
54	EFFECTIVO	88	92	92	94
56	ICM CRECIMIENTO	79	89	88	90
Total Sistema		435.129	458.301	462.402	465.723

Fuente: Reditum Market Data / Elaboración: Class International Rating

Riesgo del Negocio

Descripción y Reseña del Fondo

Con fecha 19 de noviembre de 2025, mediante escritura pública otorgada ante la Notaria Décima Cuarta del cantón Guayaquil, CAPITALIUM Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. constituyó el Fondo de Inversión Colectivo ATLAS. El plazo de vigencia del Fondo es de 10 años contados a partir de su inscripción en el Catastro Público del Mercado de Valores. El Fondo podrá liquidarse anticipadamente por disposición de los Cuotahabientes cuando superen el 50% de participación; cuando no hubiere alcanzado el punto de equilibrio; o, por las demás causales señaladas en la normativa vigente. El plazo del Fondo podrá también prorrogarse por resolución de la Asamblea de Cuotahabientes con el voto favorable de la mayoría simple de las cuotas en circulación; o, cuando, por las condiciones del mercado, impidan la liquidación de las inversiones mantenidas en el Fondo, en cuyo caso el Comité de Inversiones podrá establecer por una sola vez, un plazo adicional para completar dicha liquidación, el cual no podrá exceder de 360 días.

Una vez que el Fondo y sus cuotas de participación hayan sido inscritas en el Catastro Público del Mercado de Valores, la Administradora podrá iniciar el proceso de colocación de las cuotas de participación del Fondo a través de las bolsas de valores del país, utilizando como intermediario a una casa de valores legalmente autorizada. Hasta que se verifique que el Fondo ha logrado el punto de equilibrio los recursos que haya recibido con objeto de la colocación de las cuotas de participación se mantendrán invertidos en títulos valores de renta fija o de renta variable inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores. Se entenderá cumplido el punto de equilibrio cuando el Fondo haya colocado cuotas cuyo monto represente al menos USD 20,000.00.

Fondo de Inversión Colectivo ATLAS es un fondo de renta variable; el cual está conformado por los aportes realizados por los constituyentes dentro de un proceso de oferta pública, de conformidad con lo establecido en el Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero – Ley Mercado de Valores y demás disposiciones de la normativa vigente. Los aportes quedarán expresados en cuotas de participación, que son valores negociables no rescatables.

El Fondo tiene por objeto constituir un patrimonio autónomo e independiente, con el fin de que dichos recursos se destinen a ser invertidos en valores inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores, títulos valores de renta fija ecuatorianos, títulos valores de renta variable ecuatorianos y extranjeros, todo tipo de bienes raíces ubicados en territorio ecuatoriano, acciones de compañías que desarrollen proyectos productivos específicos en territorio ecuatoriano o extranjero, y acciones capital privado extranjero que no coticen en bolsa u otros mercados públicos.

CUADRO 20: CARACTERÍSTICAS PRINCIPALES DEL FONDO

Fondo de Inversión Colectivo ATLAS	
Tipo de Fondo	Fondo de Inversión Colectivo.
Monto de la Emisión	USD 10'000.000,00
Valor Nominal de las cuotas	El valor de cada cuota de participación será de USD 100,00 y se emitirán para el efecto 100,000 cuotas de participación. En el mercado secundario las cuotas de participación serán de libre negociación y su precio estará fijado por la oferta y demanda que en el mercado tengan dichos títulos valores.
Plazo del Fondo	10 años. El plazo del Fondo podrá prorrogarse por: <ul style="list-style-type: none"> Resolución de la Asamblea de Cuotahabientes con el voto favorable de la mayoría simple de las cuotas en circulación; o, Por las condiciones del mercado, impidan la liquidación de las inversiones mantenidas en el Fondo, en cuyo caso el Comité de Inversiones podrá establecer por una sola vez, un plazo adicional para completar dicha liquidación, el cual no podrá exceder de 360 días.
Tipo de Oferta	Pública.
Colocación	En mercado secundario las cuotas de participación serán de libre negociación y su precio estará fijado por la oferta y demanda que en el mercado tengan dichos títulos valores. Las cuotas tendrán un valor patrimonial resultante de dividir el valor del patrimonio neto del Fondo para el número total de cuotas colocadas a la fecha de valoración.
Moneda	Dólares de los Estados Unidos de América.
Plazos y condiciones para la suscripción de cuotas	1 año desde su inscripción en el Catastro Público de Valores. Los inversionistas podrán ser personas naturales o jurídicas y, las asociaciones de empleados legalmente reconocidas, que no tuvieren impedimento alguno para invertir en los valores, bienes y demás activos que permita la Ley
Sociedad Administradora	CAPITALIUM Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.
Custodio	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.
Distribución de cuotas	El Fondo tiene como política, distribuir la totalidad de rendimientos o beneficios netos a sus cotahabientes de forma anual, dentro de los primeros 90 días luego de concluido el ejercicio económico.
Comités	El Fondo contará con un Comité de Vigilancia, compuesto por tres miembros elegidos por los cotahabientes, no relacionados a la Administradora, y un Comité de Inversiones, integrado por 5 miembros: i) Dos representantes de la Administradora; ii) Un representante de los cotahabientes designado en Asamblea; y, iii) Dos asesores externos expertos en materia financiera, bursátil o afines, los cuales serán contratados por el Fondo, previa selección y aprobación de la Administradora.
Destino de los recursos	Inversión en valores inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores, títulos valores de renta fija ecuatorianos, títulos valores de renta variable ecuatorianos y extranjeros, todo tipo de bienes raíces ubicados en territorio ecuatoriano, acciones de compañías que desarrollen proyectos productivos específicos en el territorio ecuatoriano o extranjero, y acciones de capital privado extranjero que no coticen en bolsa u otros mercados públicos.

Fuente: Prospecto de Oferta Pública / Elaboración: CLASS INTERNATIONAL RATING

Operación del Fondo

La colocación primaria de las cuotas de participación se hará mediante oferta pública a través de las casas de valores y demás intermediarios autorizados, en las bolsas de valores del país, utilizando cualquiera de los mecanismos autorizados de negociación para este tipo de transacciones en el mercado bursátil. La colocación y suscripción de las cuotas no podrá exceder de un año desde su inscripción en el Catastro Público del Mercado de Valores.

Previo a la colocación de las cuotas del Fondo, la Administradora deberá registrar las mismas en una bolsa de valores del país, con el objeto de asegurar a los titulares de las mismas un adecuado y permanente mercado secundario.

El Cuotahabiente al momento de adquirir una cuota de participación en el Fondo, deberá suscribir el correspondiente contrato de incorporación al Fondo y presentar la documentación requerida por la casa de valores para realizar la adquisición de las cuotas de participación, de conformidad con la normativa vigente y manuales respectivos.

Dichas cuotas constarán únicamente en anotación en cuenta y las transferencias de las cuotas de participación del Fondo que se negocien tanto en el mercado primario y/o secundario, se realizarán conforme se indica en el numeral. Los registros de dichas transferencias se llevarán a cabo en el Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores Decevale S.A. u otro que la Administradora contrate para el efecto.

Las transferencias de las cuotas de participación del Fondo dentro del mercado secundario, se regirán a las normas previstas en la Ley de Mercado de Valores (Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero).

La difusión y el mercadeo de las cuotas de participación del Fondo serán realizados a través de la propia Administradora y las casas de valores contratadas para el proceso de colocación de las cuotas en oferta pública, lo cual deberá estar acorde a las estrategias que el Comité de Inversiones establezca en forma periódica. En caso de que la normativa contemple canales y modalidades para la distribución y negociación de las cuotas de participación, podrá optar por dichas alternativas a través de las entidades autorizadas, siempre en cumplimiento de la normativa vigente.

Política de Inversiones del Fondo

El Comité de Inversiones tendrá bajo su responsabilidad, la de definir las políticas de inversiones del Fondo y supervisar su cumplimiento, basado en principios de seguridad, liquidez, diversificación y rentabilidad.

Las inversiones que realice la Administradora en nombre del Fondo, podrán efectuarse en los activos y valores señalados en la letra b) del artículo 76; y artículo 87 del capítulo II, Título XIV de la Ley de Mercado de Valores (Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero), su Reglamento, Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedidas por la Junta de Política y Regulación Financiera y Monetaria y demás normativa pertinente, siempre en atención al objetivo pretendido, y aquellas que para el efecto disponga el Comité de Inversiones del Fondo en cumplimiento con el Reglamento y las políticas de inversiones. En caso de reforma, se ajustará a la normativa vigente al momento de realizar la inversión.

Las inversiones se realizarán exclusivamente en dólares de los Estados Unidos de América.

Además de las políticas que establezca el Comité de Inversiones, el Fondo deberá observar las siguientes políticas generales y definiciones, las cuales no podrán ser modificadas bajo ninguna circunstancia, por ser de la esencia y propósito del Fondo:

- a) Distribuir la totalidad de rendimientos o beneficios netos a sus Cuotahabientes, a través del Decevale, en la forma y plazos establecidos en la Ley y el Reglamento.
- b) Tratándose de inversiones en títulos valores de renta fija nacionales, todo tipo de bienes raíces ubicados en territorio ecuatoriano, acciones de compañías de capital privado extranjero que no coticen en bolsa u otros

- mercados públicos, títulos valores de renta variable tanto en el territorio nacional como en el extranjero que se encuentren registrados por la Autoridad Reguladora competente del país de origen, y acciones de compañías que desarrollen proyectos productivos específicos tanto nacional como internacionalmente; el Comité de Inversiones evaluará los indicadores de factibilidad y de rentabilidad proyectada.
- c) Tratándose de inversiones en títulos valores de renta variable del exterior que se encuentren registrados por la Autoridad Reguladora competente del país de origen; previa aprobación del Comité de Inversiones, a efectos de realizar transacciones en el mercado bursátil del exterior, el Fondo realizará las transferencias dinerarias pertinentes a una cuenta bancaria del país mencionado, cuyo objetivo será la constitución de una cuenta en una plataforma bursátil reconocida en el extranjero y seleccionada por la Administradora o en aquella requerida por la normativa del país en el que se realicen tales inversiones.
 - d) En el caso de que se presentasen condiciones favorables de mercado, a efectos de generar rentabilidad en beneficio del Fondo, el Comité de Inversiones podrá liquidar las inversiones previamente mencionadas dentro de un plazo de hasta 5 años.
 - e) Cualquier excedente de liquidez en el Fondo, será mantenido en cuentas bancarias y/o invertidos en títulos valores de renta fija o de renta variable inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores, acorde a la normativa vigente y aplicable para los fondos colectivos y dentro de los límites aplicables, a efectos de generar rentabilidad en beneficio del Fondo.
 - f) De manera excepcional, el Fondo podrá recibir bienes inmuebles terminados provenientes de los proyectos inmobiliarios en los cuales haya invertido, cuando tales bienes sean adjudicados por las compañías emisoras debido a la imposibilidad de su venta y dicha circunstancia impida o retrase la liquidación del respectivo proyecto. En estos casos extraordinarios, los inmuebles podrán ser arrendados o explotados con el fin de generar ingresos que salvaguarden la rentabilidad de los Cuotahabientes, hasta que el Fondo pueda enajenarlos o realizarlos en las condiciones más favorables posibles. El Comité de Inversiones definirá, en caso de presentarse tales situaciones, las políticas y procedimientos aplicables para la administración, explotación, conservación y disposición de dichos bienes.

Normas para la valoración de las Unidades y Cuotas

Las Cuotas tendrán un valor patrimonial resultante de dividir el valor del patrimonio neto del Fondo para el número total de cuotas colocadas a la fecha de valoración.

Se entiende como patrimonio neto a la suma de valores que tuvieren los activos del Fondo, previa deducción de las provisiones y de los pasivos contratados o incurridos. El patrimonio neto será expresado en dólares de los Estados Unidos de América (unidad monetaria). El valor de cada cuota, servirá para determinar el monto a recibir por cada Cuotahabiente al momento de realizar la entrega de beneficios y liquidación del Fondo.

Las inversiones temporales de los excedentes de liquidez en títulos de contenido crediticio deberán valorizarse conforme las normas establecidas para las inversiones de fondos colectivos al tenor de la Ley de Mercado de Valores (Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero), su Reglamento, Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedidas por la Junta de Política y Regulación Financiera y Monetaria.

El Fondo podrá invertir sus recursos en los siguientes tipos de activos, los cuales serán valorados conforme a la normativa vigente, atendiendo a la frecuencia y metodología que se indica para cada caso:

CUADRO 21: METODOLOGÍA Y FRECUENCIA PARA VALORACIÓN DE LAS INVERSIONES

Tipo de activos	Frecuencia	Metodología
Títulos valores de renta fija ecuatorianos , incluyendo: <ul style="list-style-type: none"> i. Valores inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores; ii. Valores crediticios o contentivos de obligaciones numerarias a cargo del Estado o del Banco Central del Ecuador; iii. Depósitos a la vista o a plazo fijo en instituciones del sistema financiero controladas por la Superintendencia de Bancos y demás valores crediticios o contentivos de obligaciones numerarias a cargo de, avalados por o garantizados por ellas, inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores; y, 	Diaria	Vector de precios

iv. iv. Acciones y obligaciones de compañías constituidas en el Ecuador y, no inscritas en el Catastro Público del Mercado de Valores.		
Títulos valores de renta variable ecuatorianos , comprendiendo: i. Valores inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores; ii. ii. Valores crediticios o contentivos de obligaciones numerarias a cargo del Estado o del Banco Central del Ecuador; iii. iii. Depósitos a la vista o a plazo fijo en instituciones del sistema financiero controladas por la Superintendencia de Bancos y demás valores crediticios o contentivos de obligaciones numerarias a cargo de, avalados por o garantizados por ellas, inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores; iv. iv. Acciones y obligaciones de compañías constituidas en el Ecuador y, no inscritas en el Catastro Público del Mercado de Valores.	Diaria	Vector de precios
Bienes raíces ubicados en el territorio nacional. Conforme a lo dispuesto en la Ley de Mercado de Valores.	Anual	Valor de mercado
Acciones de compañías que desarrollen proyectos productivos específicos en territorio nacional o extranjero. De acuerdo la Ley de Mercado de Valores.	Anual	Valor de mercado
Títulos Valores de Renta Variable del exterior que incluyen: i. Valores emitidos por compañías extranjeras y transados en las bolsas de valores de terceros países o que se encuentren registrados por la autoridad reguladora competente del país de origen; y, ii. ii. Otros valores o contratos que autorice el C.N.V., en razón de su negociación en mercados públicos e informados; iii. iii. Acciones y obligaciones negociables de compañías extranjeras, que no coticen en bolsa u otros mercados públicos.	Diaria	Valor de mercado
Capital privado extranjero , compuesto por: i. Acciones y obligaciones negociables de compañías extranjeras que no coticen en bolsa u otros mercados públicos.	Anual	Valor proporcional patrimonial

Fuente / Elaboración: Prospecto de Oferta Pública

Los inmuebles que correspondan a los proyectos inmobiliarios en los que invierta el Fondo serán valorados con base en un avalúo anual practicado por un perito independiente. En caso de existir un contrato de compraventa, la valoración se realizará conforme al valor pactado en dicho contrato, considerando el plazo pendiente para su ejecución y el riesgo de contraparte de la persona o entidad con la cual se realice la operación.

Para la adquisición y/o enajenación de bienes inmuebles cuyo valor iguale o supere el 5% del activo total del Fondo se requerirá de 2 avalúos realizados por peritos independientes y no relacionados con la administradora.

Patrimonio Neto del Fondo

El monto de la emisión será de USD 10'000.000,00. El valor de cada cuota de participación será de USD 100,00 y se emitirá para el efecto 100.000 cuotas de participación. En el mercado secundario las cuotas de participación serán de libre negociación y su precio estará fijado por la oferta y demanda que en el mercado tengan dichos títulos valores.

El Fondo de Inversión Colectivo ATLAS no registró valores en sus estados financieros, por lo que, el análisis del Patrimonio Neto se realizará en la siguiente revisión considerando las contribuciones realizadas por los partícipes.

Análisis del Riesgo del Fondo

I. Riesgo Fundamental

El análisis del riesgo fundamental contempla la evaluación de los factores de riesgo intrínsecos presentes tanto en las inversiones en compañías como en los excedentes de liquidez del FPE invertidos en instituciones financieras, con el objetivo de estimar el nivel de riesgo fundamental consolidado asumido en el portafolio. Dicho análisis presenta dos pilares fundamentales: a) Riesgo de Crédito, b) Diversificación por Emisor.

Se debe aclarar que los riesgos mencionados a continuación podrían magnificarse con una crisis sistemática o

un incremento significativo en el riesgo país.

a. Riesgo de Crédito

Los activos financieros del Fondo expuestos a riesgos de crédito son principalmente los depósitos en bancos e inversiones.

La compañía mitiga el riesgo de inversiones mediante políticas establecidas, con la finalidad de diversificar su portafolio, al establecer límites de inversión, nacionalidad, calificación de riesgos, sectores y tipos de instrumentos por cada emisor.

Asimismo, menciona que las inversiones podrían estar expuestas a una pérdida financiera, lo que podría ocasionar un incumplimiento en sus obligaciones, adicionalmente, existe el riesgo de deterioro en la calidad crediticia del emisor, lo cual podría afectar la liquidez de un título valor, así como su valor dentro del mercado.

El riesgo de crédito debe ser manejado de manera sistemática (asignación de cupos por emisor), y tener un esquema que garantice la diversificación del portafolio, así como el respectivo monitoreo y control que asegure la aplicación de sus políticas.

b) Diversificación por Emisor

Este punto será analizado una vez que el Fondo inicie sus operaciones.

II. Riesgo de Mercado

El riesgo de mercado del portafolio está orientado a la evaluación del impacto que tienen los movimientos de oferta y demanda de mercado sobre la vulnerabilidad del Fondo a perder valor. Dichos movimientos generan diversos tipos de riesgos para el Fondo, los cuales pueden ser catalogados ampliamente en cuatro: a) Riesgo de Precio, b) Riesgo de Liquidez, c) Riesgo de Tipo de Cambio y, d) Riesgo Operacional.

a. Riesgo de precio

Uno de los principales riesgos a los que está expuesto el Fondo es el de las fluctuaciones en los precios de las inversiones que mantiene, las cuales son clasificadas en el estado de situación financiera general a valor razonable a través de las ganancias y pérdidas. Este riesgo viene atado principalmente a la volatilidad de las tasas de interés y de la misma manera por los cambios en las calificaciones crediticias de las emisoras de títulos.

El comportamiento de las tasas de interés en dólares es uno de los principales riesgos de mercado del Fondo. La duración del portafolio constituye la métrica clave para medir la sensibilidad del retorno esperado ante variaciones en las tasas, al cuantificar el impacto potencial de estos movimientos sobre su valor. En consecuencia, la duración refleja el nivel de exposición del Fondo a fluctuaciones en el entorno de tasas de interés.

b. Riesgo de Liquidez

En este riesgo se contempla la posibilidad de que el Fondo no pueda generar suficiente liquidez para cumplir con todas sus obligaciones de manera oportuna, o que el costo de conseguir liquidez ocasione problemas al Fondo debido a condiciones de desventaja.

Así mismo, el Fondo podría enfrentar el riesgo de mantener instrumentos con plazos o niveles de liquidez que limiten su capacidad de atender redenciones o ajustar oportunamente su posición ante cambios de mercado; para mitigarlo, prioriza inversiones de alta liquidez y selecciona vencimientos alineados con su horizonte de inversión, manteniendo un margen operativo que le permita aprovechar oportunidades atractivas sin comprometer la disponibilidad de recursos.

c. Riesgo de Tipo de Cambio

El análisis se orienta a la estimación de la vulnerabilidad del portafolio a sufrir pérdidas en el valor de este ocasionadas por movimientos del tipo de cambio en el mercado, al margen de si el origen de los cambios se encuentra asociado a una decisión soberana de política económica o a movimientos espontáneos de la demanda y oferta de monedas.

d. Riesgo Operacional

En referencia al riesgo operacional del Fondo, que está asociado directamente con las pérdidas monetarias que puedan surgir por problemas de los sistemas, procedimientos no establecidos para los distintos procesos, fallas de las personas que manejan el proceso o por eventos externos, el fondo tiene establecido algunos mecanismos de mitigación del riesgo:

Sistemas de Información

CAPITALIUM Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. utiliza para sus operaciones administrativas y financieras un Software y un ERP de gestión especializado en empresas que forman parte del mercado de valores del Ecuador. Desde el cual se administran todas las operaciones relacionadas a la Tesorería y manejo del portafolio, así como las operaciones en fondos de inversión con una contabilidad integrada, procesos de negocios sólidos y altamente automatizados; dentro de un marco de cumplimiento de todas las obligaciones societarias con inversionistas y entes de control.

En relación con su infraestructura tecnológica, CAPITALIUM Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. dispone de servidores de base de datos, así como un servidor para proteger la red de información de la compañía. Los respaldos de información se realizan de manera diaria.

Organizaciones y Procesos

La Administradora garantiza la continuidad permanente de sus operaciones y atención a sus clientes ante cualquier escenario de riesgo o evento interno o externo.

Recursos Humanos

La Administradora de Fondos y Fideicomisos cuenta con personal capacitado para el manejo de cada uno de sus procesos, así como, dispone de suficientes recursos tecnológicos para afrontar el plan operativo y crecimiento proyectado.

e. Riesgo Legal

Es importante señalar que, al tratarse de un fondo nuevo, que aún no ha iniciado operaciones, no registra antecedentes de acciones legales, ya sea como parte actora o como tercero demandado.

f. Volatilidad de la rentabilidad del Fondo

La rentabilidad ajustada por riesgo es un factor central en la evaluación de cualquier fondo de inversión; por ello, es necesario analizar los rendimientos históricos, su volatilidad y su alineación con lo establecido en el reglamento interno, así como compararlos con los benchmarks del mercado. En términos generales, se valorará positivamente que el Fondo haya generado retornos superiores a dichos referentes, manteniendo niveles de riesgo comparables y con perspectivas de sostenibilidad en el tiempo.

En la evaluación de los riesgos asumidos se considerarán los riesgos operacionales, tecnológicos, reputacionales y legales de los participantes, así como aquellos a los que esté expuesto el proyecto productivo o el portafolio de inversiones estructurado.

Proyección Financiera del Fondo

Acorde a los artículos 87 y 88 de la Ley de Mercado de Valores, el Fondo tiene la potestad (y limitantes) de invertir en diversos tipos de productos. Para este fondo colectivo se han escogido los siguientes:

CUADRO 22: TIPOS DE INVERSIÓN

Tipo de Inversión	Límite
Acciones en compañías que desarrollen proyectos productivos específicos en territorio nacional o extranjero.	Sin límite de inversión
Acciones en compañías constituidas en el Ecuador y no inscritas en el Catastro Público del Mercado de Valores.	Límites previstos en la Ley de Mercado de Valores
Proyectos productivos específicos.	Sin límite de inversión
Bienes raíces ubicados en el territorio nacional.	Sin límite de inversión
Títulos valores de renta fija ecuatorianos. a) Valores inscritos en el catastro público del Mercado de Valores b) Valores crediticios o contentivos de obligaciones numerarias a cargo del Estado o del Banco Central del Ecuador. c) Depósitos a la vista o a plazo fijo en instituciones del sistema financiero controladas por la Superintendencia de Bancos y demás valores crediticios o contentivos de obligaciones numerarias a cargo de, avalados o garantizados por ellas, inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores.	Límites previstos en la Ley de Mercado de Valores
Títulos valores de renta variable ecuatorianos. a) Valores inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores.	Límites previstos en la Ley de Mercado de Valores
Títulos valores de renta fija del exterior. a) Valores emitidos por compañías extranjeras y transados en las bolsas de valores de terceros países o que se encuentren registrados por la autoridad reguladora competente del país de origen. b) Otros valores o contratos que autorice el C.N.V., en razón de su negociación en mercados públicos e informados.	Límites previstos en la Ley de Mercado de Valores
Títulos valores de renta variable del exterior. a) Valores emitidos por compañías extranjeras y transados en las bolsas de valores de terceros países o que se encuentren registrados por la autoridad reguladora competente del país de origen. b) Otros valores o contratos que autorice el C.N.V., en razón de su negociación en mercados públicos e informados.	Límites previstos en la Ley de Mercado de Valores
Capital Privado Extranjero. Acciones y obligaciones negociables de compañías extranjeras, que no coticen en bolsa u otros mercados públicos.	Límites previstos en la Ley de Mercado de Valores

Fuente / Elaboración: Informe de Factibilidad

La Casa de Valores realizó la proyección inicial de los flujos futuros a recibir por el Fondo, proveniente de las siguientes inversiones, adjudicando un porcentaje referencial de inversión del total recaudado por las cuotas a cada rubro. Los tipos de inversión son los siguientes:

- Proyectos productivos específicos (30%)
- Bienes raíces (5%)
- Títulos valores de renta fija ecuatorianos (20%)
- Títulos de renta variable ecuatorianos (15%)
- Títulos de renta variable del exterior (20%)
- Capital privado del exterior (10%).

A lo largo de los 10 años de vigencia del fondo, el peso de cada inversión en los distintos tipos de títulos valores puede variar dependiendo de la oportunidad que se pueda encontrar en el mercado, siempre cumpliendo los parámetros permitidos por la Ley de Mercado de Valores.

Para la elaboración de los resultados se toman en cuenta los gastos en los que incurre el Fondo, estos son principalmente: Estructuración, colocación y honorarios de administración por un valor de USD 200.000 anual (2%).

Inversión inicial:

Proyectos productivos específicos:

Acorde a los artículos 87 y 88 de la ley de Mercado de Valores, esto incluye:

- Acciones y obligaciones de compañías constituidas en el Ecuador y no inscritas en el Registro del Mercado de Valores.
- Acciones de compañías que desarrollen proyectos productivos específicos.

Todo tipo de bienes raíces ubicado en territorio nacional:

Se refiere a inversiones en bienes raíces, ubicados en territorio nacional y, cuya renta para el fondo provenga de su explotación como negocio inmobiliario.

Títulos valores de renta fija ecuatoriana:

Los títulos en los que invertirá el Fondo (pero no se limitará a) son los siguientes:

- Obligaciones y Papel Comercial
- Bonos del Estado
- Notas de Crédito
- Facturas comerciales Negociables
- Valores de Titularización

Títulos valores de renta variable ecuatoriana:

El mercado de renta variable ecuatoriano está constituido por 25 empresas del sector financiero, 38 del sector industrial y 11 del sector de servicios; segregados en distintos tipos de productos financieros, entre los que se destacan acciones de empresas, cuotas de fondos colectivos listados y valores de títulos de participación patrimonial.

Es importante destacar que en la renta variable se obtienen ganancias por dividendos repartidos y también por el cambio de precio de las acciones, lo que modificaría el rendimiento tomando en consideración el precio de compra y de venta al momento de la conformación del fondo y de su liquidación. El fondo busca distribuir sus inversiones en renta variable buscando el mayor beneficio tanto en dividendos como en apreciación de precio de las acciones. El comité de inversiones analizará las diferentes propuestas que ofrezca el mercado, haciendo el debido análisis fundamental y técnico de las opciones de inversión en renta variable y escogerá a las que se adapten a las especificaciones de las políticas de inversión del fondo.

Títulos valores de renta variable del exterior:

Con el propósito de simplificar el análisis, se tomará a los Estados Unidos de América como el país de referencia a efecto de los mercados de títulos valores de renta variable extranjeros. El comportamiento y evolución de la totalidad del mercado accionario de los Estados Unidos de América se puede explicar de forma parcial en las tendencias observadas en los principales índices de referencia del país: el S&P 500 Index (GSPC), NASDAQ Composite (IXIC) y el Dow Jones Industrial Average (DJIA). No obstante, los índices y su comportamiento histórico no aseguran rendimientos ni niveles de riesgos futuros.

Capital Privado Extranjero:

El capital de riesgo (venture capital) es una forma de financiación privada dirigida a empresas emergentes con alto potencial de crecimiento, generalmente en sectores innovadores como tecnología, biotecnología o energías renovables. A diferencia de los préstamos bancarios, no implica devolución con intereses, sino que los inversores adquieren participación accionaria y esperan beneficios a largo plazo mediante la venta de la empresa o su salida a bolsa. Se caracteriza por ser una inversión de alto riesgo y alta rentabilidad, ya que muchas startups fracasan, pero las que tienen éxito pueden generar retornos extraordinarios.

Rentabilidad Esperada:

Para el cálculo de la rentabilidad esperada del fondo, que alcanza el 14%, se realizaron las proyecciones de los ingresos en 3 escenarios distintos, considerando rendimientos diferentes en cada uno de los títulos para los que se estimó se realizarían inicialmente las inversiones.

Se aclara nuevamente que las proporciones podrán variar a lo largo del periodo de vigencia del fondo de acuerdo a las opciones disponibles.

En un escenario optimista la rentabilidad alcanzaría el 15,7%, mientras en un escenario moderado la rentabilidad alcanzaría el 12,8%. Adicionalmente, se elaboró un escenario pesimista cuya probabilidad de ocurrencia es menor ya que supone una contracción tanto en la economía ecuatoriana como en el exterior durante los 10

años de inversión del fondo para los que se proyectaron los ingresos. En este escenario la rentabilidad alcanzaría el 9,7%.

Para el cálculo de la rentabilidad esperada del fondo, que alcanza el 14%, se realizaron las proyecciones de los ingresos en 3 escenarios distintos, considerando rendimientos diferentes en cada uno de los títulos para los que se estimó se realizarían inicialmente las inversiones.

Se aclara que las proporciones podrán variar a lo largo del periodo de vigencia del Fondo de acuerdo a las opciones disponibles. A continuación, se muestra un cuadro con los rendimientos esperados para cada uno de los escenarios por tipo de inversión.

CUADRO 23: RENDIMIENTO POR TIPO DE INVERSIÓN

Tipo de Inversión	Monto	%	Optimista	Moderado	Pesimista
Acciones en compañías que desarrollen proyectos productivos específicos en Ecuador	3.000.000,00	30%	18,0%	15,5%	11,9%
Bienes raíces ubicados en el territorio nacional	500.000,00	5%	12,0%	10,0%	8,0%
Títulos valores de renta fija ecuatorianos	2.000.000,00	20%	10,0%	9,5%	8,7%
Títulos valores de renta variable ecuatorianos	1.500.000,00	15%	11,2%	10,3%	9,9%
Títulos valores de renta variable del exterior	2.000.000,00	20%	15,2%	12,2%	11,0%
Capital Privado Extranjero	1.000.000,00	10%	35,0%	25,0%	15,0%
Total	10.000.000,00	100%			

Fuente / Elaboración: Informe de Factibilidad

En base a los supuestos detallados, y considerando los gastos y costos en los que incurrirá el Fondo, se obtienen los siguientes rendimientos por cada escenario. La rentabilidad en cada escenario corresponde a la tasa interna de retorno (TIR) del inversionista durante los 10 años proyectados.

CUADRO 24: RENTABILIDAD ESPERADA

Escenario	Rendimiento (TIR)	Probabilidad	Rentabilidad
Optimista	15,7%	46,0%	7,2%
Moderado	12,8%	51,0%	6,5%
Pesimista	9,7%	3,0%	0,3%
Rentabilidad Esperada			14,0%

Fuente / Elaboración: Informe de Factibilidad

A continuación, se evidencia el flujo de caja proyectado por la estructuración financiera para cada escenario:

CUADRO 25: ESCENARIO OPTIMISTA (Miles USD)

Detalle	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
Flujo Operacional	1.110	1.335	1.335	1.335	1.335	1.334	1.334	1.334	1.334	1.334
Utilidad neta	1.286	1.291	1.291	1.291	1.291	1.334	1.334	1.334	1.334	1.334
Cambios en Capital de Trabajo	(176)	44	44	44	44					
Flujo de Inversiones	(10.000)	-	-	-	-	-	-	-	-	10.000
Propiedad, planta y equipos	(500)	-	-	-	-	-	-	-	-	500
Inversiones temporales	(3.500)	-	-	-	-	-	-	-	-	3.500
Inversiones en el exterior	(2.000)	-	-	-	-	-	-	-	-	2.000
Inversiones permanentes	(4.000)	-	-	-	-	-	-	-	-	4.000
Flujo de Financiamiento	8.890	(1.335)	(1.335)	(1.335)	(1.335)	(1.334)	(1.334)	(1.334)	(1.334)	(11.334)
Aportes Cuotahabientes	10.000	-	-	-	-	-	-	-	-	(10.000)
Dividendos pagados	(1.110)	(1.335)	(1.335)	(1.335)	(1.335)	(1.334)	(1.334)	(1.334)	(1.334)	(1.334)
Flujo del Periodo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Flujo Inicial	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Flujo Final	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Fuente / Elaboración: Informe de Factibilidad

CUADRO 26: ESCENARIO MODERADO (Miles USD)

Detalle	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
Flujo Operacional	880	1.106	1.106	1.106	1.106	1.105	1.105	1.105	1.105	1.105
Utilidad neta	1.056	1.062	1.062	1.062	1.062	1.105	1.105	1.105	1.105	1.105
Cambios en Capital de Trabajo	(176)	44	44	44	44					
Flujo de Inversiones	(10.000)	-	-	-	-	-	-	-	-	10.000

Propiedad, planta y equipos	(500)	-	-	-	-	-	-	-	-	500
Inversiones temporales	(3.500)	-	-	-	-	-	-	-	-	3.500
Inversiones en el exterior	(2.000)	-	-	-	-	-	-	-	-	2.000
Inversiones permanentes	(4.000)	-	-	-	-	-	-	-	-	4.000
Flujo de Financiamiento	9.120	(1.106)	(1.106)	(1.106)	(1.106)	(1.105)	(1.105)	(1.105)	(1.105)	(11.105)
Aportes Cuotahabientes	10.000	-	-	-	-	-	-	-	-	(10.000)
Dividendos pagados	(880)	(1.106)	(1.106)	(1.106)	(1.106)	(1.105)	(1.105)	(1.105)	(1.105)	(1.105)
Flujo del Periodo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Flujo Inicial	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Flujo Final	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Fuente / Elaboración: Informe de Factibilidad

CUADRO 27: ESCENARIO PESIMISTA (Miles USD)

Detalle	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
Flujo Operacional	634	860	860	860	860	860	860	860	860	860
Utilidad neta	810	816	816	816	816	860	860	860	860	860
Cambios en Capital de Trabajo	(176)	44	44	44	44					
Flujo de Inversiones	(10.000)	-	-	-	-	-	-	-	-	10.000
Propiedad, planta y equipos	(500)	-	-	-	-	-	-	-	-	500
Inversiones temporales	(3.500)	-	-	-	-	-	-	-	-	3.500
Inversiones en el exterior	(2.000)	-	-	-	-	-	-	-	-	2.000
Inversiones permanentes	(4.000)	-	-	-	-	-	-	-	-	4.000
Flujo de Financiamiento	9.366	(860)	(860)	(860)	(860)	(860)	(860)	(860)	(860)	(10.860)
Aportes Cuotahabientes	10.000	-	-	-	-	-	-	-	-	(10.000)
Dividendos pagados	(634)	(860)	(860)	(860)	(860)	(860)	(860)	(860)	(860)	(860)
Flujo del Periodo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Flujo Inicial	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Flujo Final	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Fuente / Elaboración: Informe de Factibilidad

Perspectivas del Fondo

El Comité de Inversiones, mediante la aplicación de las políticas de CAPITALIUM Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A., y enmarcándose en las características específicas del Fondo de Inversión Colectivo ATLAS, procura cumplir con su permanencia, con las siguientes consideraciones.

Las inversiones estarán orientadas a empresas cuyo objeto principal sea el desarrollo de proyectos productivos, especialmente relacionadas con el sector camaronero, dado que, este sector es de los más importantes del país.

La responsabilidad de analizar las oportunidades de inversión recaerá en el Comité de Inversiones, el cual evaluará criterios clave como la experiencia de los administradores, capacidad de ejecución, riesgos asociados, rentabilidad esperada y condiciones de negociación de las acciones emitidas por la compañía objetivo.

Las inversiones en bienes raíces, se realizará en aquellos cuya renta para el fondo provenga de su explotación como negocio inmobiliario.

Respecto a los títulos valores de renta fija ecuatoriana, el comité de inversiones analizará las diferentes propuestas que ofrezcan las casas de valores del país y escogerá las que pasen el proceso de decisión establecido en las políticas de inversión del Fondo. En la elaboración de los escenarios, buscando estar lo más cercano a la realidad, se han realizado los descuentos de la comisión de compra al monto inicial a invertir.

En títulos valores de renta variable ecuatoriana, el mercado muestra un volumen considerablemente menor de negociación al de la renta fija; únicamente el 55% los títulos que conforman este mercado se han negociado desde enero 2025. No obstante, es un mercado con muchas oportunidades de obtener rendimientos y rentabilidades atractivas de inversiones.

Para las operaciones de compra y venta de títulos valores de renta variable del exterior, en mercados internacionales se ha escogido a la plataforma Interactive Brokers LLC (IB LLC). Esta compañía actúa como bróker, ejecutor, liquidador y custodio.

En cuanto a capital privado extranjero, el capital de riesgo (venture capital) es una forma de financiación privada dirigida a empresas emergentes con alto potencial de crecimiento, generalmente en sectores innovadores como tecnología, biotecnología o energías renovables. Según datos de la National Venture Capital Association (NVCA) y análisis de PitchBook, el rendimiento histórico del capital de riesgo en Estados Unidos ha sido superior al de los mercados públicos, aunque con alta dispersión.

III. Riesgo Fiduciario

El análisis del riesgo fiduciario se orienta a la evaluación del impacto que tiene la estructura organizacional, así como los recursos humanos y tecnológicos de CAPITALIUM Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. sobre la vulnerabilidad a sufrir pérdidas en el valor del portafolio del Fondo. Se toman en consideración la calidad de la sociedad administradora y de sus funcionarios y la capacidad de su personal. Adicionalmente, se debe señalar que el análisis también considera el nivel de automatización y organización de los procesos internos, las tecnologías de la información existentes y el soporte legal de la administradora.

Sociedad Administradora:

El objeto social de CAPITALIUM ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A., es efectuar cualquiera de las siguientes actividades: Administrar fondos de inversión; representar fondos internacionales de inversión y realizar todos los actos y/o suscribir todos los contratos permitidos por las leyes ecuatorianas que fueren necesarios, de conformidad con las normas vigentes, a fin de que la compañía pueda cumplir con el objeto social determinado.

La Administradora se constituyó con fecha 09 de noviembre de 2021 mediante escritura pública celebrada ante la Notaria Décima Sexta del cantón Guayaquil, la cual se registró por las disposiciones de la Ley de Compañías, la Ley de Mercado de Valores, incorporada como Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero, las normas del Derecho Ecuatoriano que le fueren aplicables y por el Estatuto Social de la compañía.

La Administradora adoptó su nombre actual mediante resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2024-00015361 de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, expedida el 08 de noviembre de 2024, en la cual aprueba el cambio de denominación por el de CAPITALIUM ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A.

La Administradora cuenta con un órgano de gestión denominado Comité de Inversiones, compuesto por cinco miembros, todos de reconocida experiencia en el sector financiero y bursátil, que tiene por objeto la definición de políticas de inversión de los Fondos Administrados y la supervisión directa del cumplimiento de sus disposiciones.

El capital suscrito y pagado de CAPITALIUM ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A. se mantiene en quinientos mil dólares de los Estados Unidos de América (USD 500.000,00), dividido en quinientas mil acciones ordinarias y nominativas de un dólar de los Estados Unidos de América (USD 1,00).

La composición accionarial de la compañía se concentra de acuerdo con el detalle expuesto a continuación:

CUADRO 28: ACCIONISTAS (USD)

Accionista	Nacionalidad	Capital	Participación
Santelli Puente Christian Camilo	ECUADOR	225.000,00	45,00%
PERTILSA S.A.	ECUADOR	210.000,00	42,00%
Lascano Cepeda Borys Danilo	ECUADOR	50.000,00	10,00%
González Jara Danny Gerardo	ECUADOR	15.000,00	3,00%
Total		500.000,00	100,00%

Fuente: CAPITALIUM ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A./Elaboración: CLASS INTERNATIONAL RATING S.A.

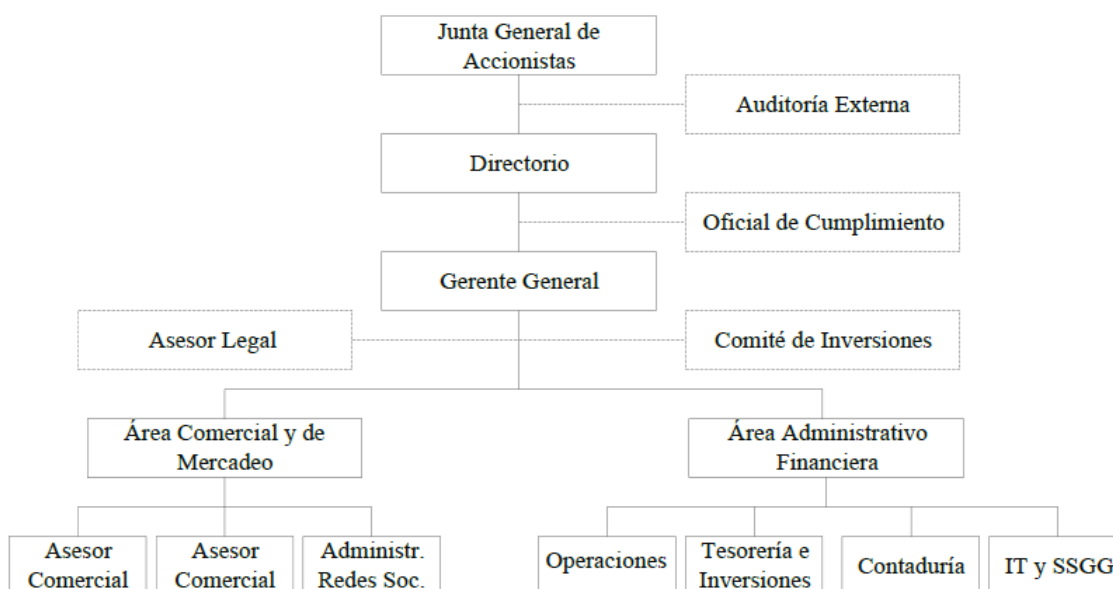
Conforme información de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, el plazo de vigencia de la empresa es indefinido, a partir de la fecha de inscripción de la escritura en el Registro Mercantil del Cantón Samborondón.

Por otro lado, la Administradora de Fondos y Fideicomisos cuenta con personal capacitado para el manejo de cada uno de sus procesos, así como, dispone de suficientes recursos tecnológicos para afrontar el plan operativo y crecimiento proyectado para el ejercicio 2025.

El órgano máximo de la compañía es la Junta General de Accionistas, bajo la cual se encuentran el Presidente y el Gerente General. La organización de la compañía procura la adecuada estructura financiera y de procesos bajo las directrices de sus accionistas, junta y principales ejecutivos.

A continuación, se puede apreciar el Organigrama Estructural de la compañía, donde se presentan primero las unidades que ejecutan procesos gobernantes y las unidades internas o externas que dan asesoría al primero y segundo nivel de jerarquía. Inmediatamente abajo se ubican las unidades de procesos productivos.

GRÁFICO 4: ORGANIGRAMA DE LA COMPAÑÍA



Fuente / Elaboración: CAPITALIUM ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A.

Situación Financiera:

CAPITALIUM ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A. en noviembre de 2025, registró un nivel de ingresos de USD 115.934,48; los gastos operativos representaron el 79,42% del total de ingresos, lo que determinó un resultado operativo positivo, equivalente al 20,58% de los ingresos ordinarios. A su vez, este comportamiento dio como resultado que, al 30 de noviembre de 2025, la compañía haya generado una utilidad antes de impuestos de USD 23.677,70.

El nivel de activos decreció de USD 0,50 millones en 2021 hasta USD 0,37 millones en 2024, sin embargo, para noviembre de 2025 el comportamiento cambia y el activo asciende a USD 0,42 millones, en este último creció más del 10% respecto de diciembre de 2024.

Con respecto a su estructura, los activos que presentan una mayor participación son aquellos de tipo corriente, en noviembre de 2025 estos significaron el 68,66% del activo total, su cuenta más representativa fue inversiones con el 44,00% del total de activos a la misma fecha. Los activos no corrientes por su lado significaron el 31,34% del activo total a la misma fecha, su cuenta más relevante fue activos intangibles con una representación del 30,44% del activo total.

Los pasivos luego de totalizar USD 0,16 millones en diciembre de 2024 pasan a USD 0,01 millones en noviembre de 2025; financiaron el 42,39% y 2,68% del total de activos respectivamente, concentrados en su totalidad en los de tipo corriente.

El nivel de patrimonio pasó de USD 0,50 millones en diciembre de 2021 a USD 0,22 millones en diciembre de 2024 y USD 0,42 millones en noviembre de 2025; en cuanto a su estructura, el capital social, que se ha mantenido en la suma de USD 0,50 millones, constituye su principal componente. Cabe señalar que, en noviembre de 2025 el patrimonio financió el 97,32% del activo total (57,61% en diciembre de 2024).

Eventos Importantes

- El informe de los auditores externos independientes SFAI- Auditorías Integrales Integraaudit- Ecuador Cía. Ltda., menciona que, los estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos materiales, la posición financiera de CAPITALIUM ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A., al 31 de diciembre de 2024, el resultado de sus operaciones y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera- NIIF emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB por sus siglas en inglés).
- El 08 de noviembre de 2024, por medio de la resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2024-00015361, el Intendente Nacional de Mercado de Valores (E) aprobó el cambio de denominación de FONDOS REAL ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS FONDOSREAL S.A, por CAPITALIUM ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A., como también la reforma del artículo primero de su estatuto social.
- El 18 de octubre de 2024, el Gerente General de la compañía Fondos Real Administradora de Fondos y Fideicomisos Fondos Real S.A., generó una solicitud para el cambio de denominación a CAPITALIUM ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A., y de manera consecuente la reforma del artículo primero de estatuto social.
- Con fecha 27 de agosto de 2024, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, mediante Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2024-00012873, autorizó la fusión del FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO ICM DINÁMICO (Absorbente) con el FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO ICM MIS SUEÑOS (Absorbido), administrados por la compañía Fondos Real Administradora de Fondos y Fideicomisos FONDOSREAL S.A. (Ahora denominada CAPITALIUM ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A.)
- Con fecha 27 de agosto de 2024, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, mediante Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2024-00012882, autorizó la fusión del FONDO DE INVERSION ADMINISTRADO ICM CRECIMIENTO (Absorbente) con el FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO ICM SERVIFONDO (Absorbido), administrados por la compañía Fondos Real Administradora de Fondos y Fideicomisos FONDOSREAL S.A. (Ahora denominada CAPITALIUM ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A.)
- Administradora de Fondos y Fideicomisos ICM-INTEGRA S.A. cambió su denominación por **Fondos Real Administradora de Fondos y Fideicomisos FONDOSREAL S.A.**, mediante resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2024-00010995 de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, expedida el 24 de junio de 2024, en los términos constantes en la escritura pública otorgada el 20 de mayo de 2024, en la Notaría Vigésima Tercera del cantón Guayaquil.
- El 01 de abril de 2024 la Administradora realizó un cambio de sistema, de Gestor a Titamium.
- Con fecha 30 de enero de 2023 se cambió el nombramiento del Gerente General, el mismo que recayó en el señor Danny Gerardo González Jara por el periodo de 5 años.
- El 18 de enero del 2024, mediante acta de cesión de acciones, los accionistas de la compañía (Holding Totalvalue S.A., Crowdinvestment C. Ltda., Frey Keller Markus Christoph y Ramírez Cornejo Perla Josefina) venden la totalidad de sus acciones ordinarias y nominativas a la compañía Pertilasa S.A., esta transacción fue conocida y autorizada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador mediante Resolución con fecha 18 de enero del 2024, la fecha de inscripción en el Registro Mercantil fue el 7 de febrero del 2024.⁵¹

⁵¹ Informe del Auditor Externo 2023.

- Con fecha 05 de agosto de 2022, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, mediante Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2022-00005744, consideró autorizar el funcionamiento del fondo denominado FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO DINÁMICO, referido en los considerandos de la mencionada resolución, administrados por la compañía ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS FONDOSREAL S.A., ahora denominada CAPITALIUM ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A.

Atentamente,

Econ. Luis R. Jaramillo Jiménez MBA
GERENTE GENERAL