

Fideicomiso de titularización Segunda Emisión de Flujos Futuros UTE

Comité No.: 283-2025

Fecha de Comité: 30 de septiembre de 2025

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

Quito - Ecuador

Equipo de Análisis

Lic. Christian Vizuite

cvizuite@ratingspcr.com

(593) 24501-643

Calificación

AAA-

Significado de la calificación

Corresponde al Patrimonio Autónomo que tiene excelente capacidad de generar los flujos de fondos esperados o proyectados y de responder por las obligaciones establecidas en los contratos de emisión.

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

Instrumento Calificado	Calificación	No. Inscripción	Resolución SCVS
Fideicomiso de titularización segunda emisión de flujos futuros UTE	AAA-	2024.Q.13.004048	No. SCVS-IRCVSQ-DRMV-2024-00012008

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

Racionalidad

En Comité de Calificación de Riesgo, PCR decidió mantener la calificación de "AAA-" al "Fideicomiso de Titularización Segunda Emisión de Flujos Futuros UTE", con corte de información al 31 de julio de 2025. La calificación se respalda ante la trayectoria histórica que ha tenido la universidad desde su apertura y la evolución de sus indicadores financieros. La universidad experimentó reducciones en su utilidad operacional debido a un mayor desembolso de gastos en personal y gastos generales. Esto desmejoró sus niveles de cobertura y solvencia, ubicándolos en rangos inferiores a los del mismo periodo del año anterior. Sin embargo, estos indicadores se encuentran en mejor posición que su promedio histórico. Con respecto al fideicomiso, la entidad lleva colocando hasta la fecha de corte casi la totalidad del monto titularizado y la primera cancelación de dividendo se realizó en noviembre del año anterior. El fideicomiso cuenta con varios mecanismos de garantía que protegen y cubren los recursos de los inversionistas. Además, el activo que se titulariza demuestra un historial saludable de recaudación, la cual permite asegurar el pago en tiempo y forma. Por último, el fideicomiso es administrado por una fiduciaria reconocida dentro del mercado financiero.

Resumen Ejecutivo

- Perfil y posicionamiento del originador:** La Universidad UTE es una institución privada que opera en el Ecuador desde hace más de 50 años, formando a profesionales de tercer y cuarto nivel en diferentes áreas del conocimiento. Su giro de negocio se desenvuelve en un marco de investigación e innovación tecnológica; en ese sentido, la actualidad la institución oferta diversas carreras en modalidad online.
- Desmejora en la cobertura y solvencia del originador:** La universidad incremento sus ingresos operacionales debido a un menor desembolso en gastos por becas y ayudas económicas. No obstante, sus gastos operacionales se incrementaron en un rango superior debido a un mayor gasto en sueldos de docentes, administrativos y gastos generales. Esto causó que la entidad cierre con una utilidad operacional positiva pero inferior a la registrada en julio del año pasado. Los gastos financieros y otros egresos no operacionales crecieron significativamente, lo que redujo a su utilidad antes de participación e impuestos con respecto al mismo periodo del año anterior. No se presentaron deducciones de impuestos por lo que la entidad cerró con una utilidad neta de US\$ 1,58 millones. Este resultado fue inferior al presentado en julio de 2024 por lo que impacto a sus indicadores de rentabilidad, ubicándolos en un ROE de 7,91% y un ROA de 2,50%.
- Experiencia del agente de manejo en el mercado:** La experiencia del agente de manejo es respaldada por una trayectoria sólida, junto con la capacitación técnica y el conocimiento especializado de sus colaboradores, aseguran la gestión de los procesos involucrados en la titularización. Esto brinda confianza a los inversionistas y garantiza la correcta ejecución de la transacción y transparencia financiera.
- Reformas en el contrato:** Se sustituyó el numeral 9.12. de la cláusula novena de instrucciones fiduciarias por el siguiente detalle: Instruir a la Casa de Valores designada por el ORIGINADOR, la colocación bursátil de los VALORES de la TITULARIZACIÓN, para lo cual, además, deberá suscribir el contrato de comisión mercantil correspondiente para efectos de la colocación de los VALORES, conforme las instrucciones expresas y por escrito, impartidas por el ORIGINADOR. No obstante, lo antes señalado, el ORIGINADOR deja expresa constancia que, antes del veintinueve de noviembre de dos mil veinticuatro (2024), este instruirá a la FIDUCIARIA que requiera a la Casa de Valores la colocación de al menos un dólar de los Estados Unidos de América, a efectos de marcar FECHA DE EMISIÓN, instrucción que se dará siempre y cuando se hayan cumplido las condiciones requeridas para hacerlo.
- Colocaciones:** Para julio de 2025, la entidad ha colocado un total de US\$ 5,27 millones y ha pagado un total de US\$ 1,15 millones por concepto de amortización y US\$ 317,93 mil por concepto de intereses.
- Restituciones:** El fideicomiso de Titularización Segunda Emisión de Flujos Futuros UTE bajo las instrucciones antes mencionadas ha restituido US\$ 1,12 millones al originador. Es importante tomar en cuenta que el emisor tiene derecho a recibir en restitución por parte del fideicomiso, una vez cancelados todos los pasivos, lo siguiente: (a) el derecho de cobro de los flujos aportados al fideicomiso; (b) los recursos dinerarios y cualquier otro bien remanente en el fideicomiso.

- **Flujos recibidos del fideicomiso:** Durante los últimos seis meses se recibieron flujos por un total de US\$ 2,29 millones. Es importante considerar que la entidad presenta una estacionalidad en sus ingresos, percibiendo mayores entradas a partir de abril y mayo.
- **Mecanismos de garantías:** La entidad cuenta como primer mecanismo mantener un depósito de garantía igual o superior al monto requerido, y a la fecha de corte el saldo cubre el requerimiento en un 336,62%. La entidad cuenta como segundo mecanismo la garantía solidaria, donde se compromete a pagar con todos sus bienes presentes y futuros los pasivos con inversionistas. Como último, la entidad cuenta con una Garantía Real que es la aportación por parte del originador de varios bienes inmuebles que respalden a los inversionistas. A la fecha de corte, esta Garantía Real esta valorizada en US\$ 14,12 millones y ha experimentado reducciones con respecto a su primera valorización, debido a que restituyeron dos bienes considerados en el fideicomiso: Edificio de servicios universitario y Edificio de residencia.
- **Convocatoria de la Asamblea:** El 27 de diciembre de 2024 se dio inicio a la primera Asamblea de Inversionistas, en la cual se estableció que los comités de vigilancia serían celebrados con una periodicidad semestral.

Factores Claves

Factores que podrían mejorar la calificación:

- Incremento de los niveles de liquidez del originador.

Factores que podrían desmejorar en la calificación:

- Deterioro en la cartera de crédito del fideicomiso y que esto afecte su capacidad de generación de flujos.
- Impagos de las cuotas previstas en la tabla de amortización.
- Incumplimiento de los mecanismos de garantía.
- Bajos niveles de cobertura de los flujos de recaudación sobre los pagos.

Riesgos Previsibles Futuros

- Reducción de la cuota de mercado en el sector de instituciones educativas privadas.
- Una mayor asignación de recursos a las instituciones de educación superior públicas por parte del gobierno central podría impulsar un incremento de la demanda de estudiantes hacia la educación pública.
- Menor nivel de ingresos por familia, lo cual se vería reflejado en una menor capacidad de pago que podría influenciar en una menor demanda de estudios en universidades privadas.

Aspectos de la calificación

Contexto macroeconómico¹

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

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

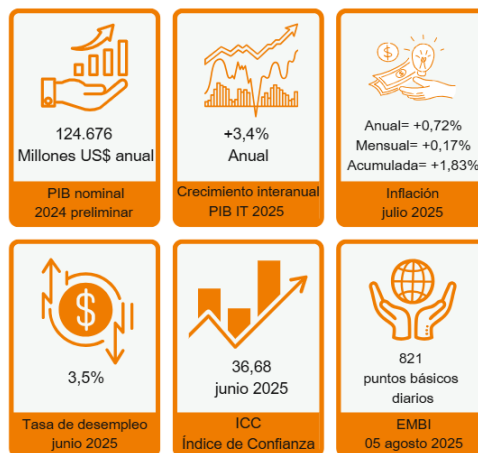
Por su parte, la inflación se mantuvo relativamente controlada ya que, hasta julio de 2025, el BCE reportó una variación mensual del +0,17%, una inflación acumulada de +1,83% y una tasa anual de +0,72%. Sin embargo, el poder adquisitivo de los hogares continuó deteriorándose, en parte por el alza del IVA aplicada en el primer semestre del año y por la reducción de los ingresos reales. Esta situación impactó negativamente en el consumo privado, que sigue siendo uno de los motores más relevantes de la demanda agregada.

El Índice de Confianza del Consumidor (ICC), publicado por el BCE, alcanzó un nivel de 36,68 puntos en junio de 2025, lo que refleja una leve mejora con respecto a trimestres anteriores, aunque aún se mantiene en terreno de desconfianza. A pesar de un entorno más estable tras la reelección presidencial, la inversión privada sigue siendo cautelosa ante la persistencia de riesgos fiscales, la necesidad de reformas estructurales y un marco institucional todavía frágil.

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

Las condiciones externas seguirán siendo claves en la evolución de la economía ecuatoriana. Factores como los precios del petróleo, el acceso a financiamiento internacional y las tensiones comerciales globales marcarán el ritmo fiscal y la sostenibilidad macroeconómica. Se espera que la consolidación de proyectos mineros y la expansión de exportaciones no tradicionales contribuya a una recuperación gradual en los próximos trimestres, aunque aún limitada por la estrechez fiscal y el contexto global volátil. El riesgo país (EMBI) se ubicó en 821 puntos básicos al 5 de agosto de 2025, de acuerdo con el BCE, lo cual refleja una percepción aún elevada de riesgo soberano.

¹ Las cifras utilizadas para este extracto son las últimas publicadas por la página web del Banco Central del Ecuador.



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

Panorama macroeconómico general

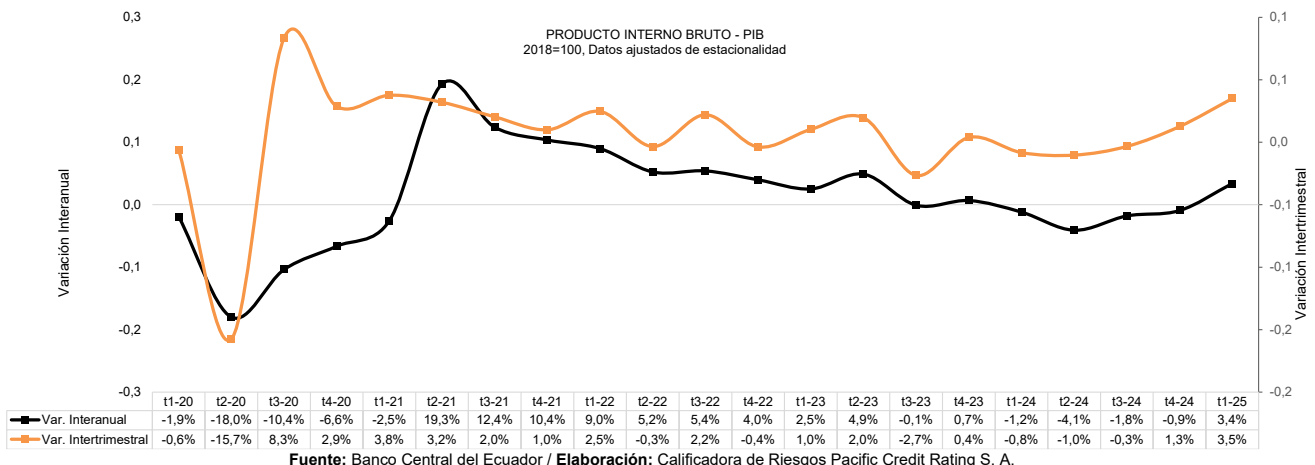
Desde inicios de 2020, la economía ecuatoriana enfrentó una contracción significativa debido al impacto de la pandemia por COVID-19. El cierre de fronteras, el confinamiento obligatorio y la paralización de las actividades productivas llevaron a una caída abrupta del Producto Interno Bruto (PIB). Según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

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

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

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

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



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

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

En el primer trimestre de 2025, el gasto de consumo final del Gobierno General registró un crecimiento interanual del 0,4%, revirtiendo la tendencia contractiva observada en trimestres anteriores. Este resultado estuvo asociado a una mayor ejecución del Presupuesto General del Estado, destacándose incrementos tanto en remuneraciones como en la compra de bienes y servicios. En particular, se evidenció un aumento del gasto en medicamentos, municiones y servicios de inteligencia, así como una

expansión del 3,9% en remuneraciones, impulsada por el fortalecimiento de las fuerzas de seguridad y nuevas compensaciones salariales. Además, el número de servidores públicos creció un 1,2% respecto al mismo periodo del año anterior, según datos del Banco Central del Ecuador (Informe de Cuentas Nacionales Trimestrales, 2025).

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

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



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

Finanzas Públicas y Riesgo Soberano

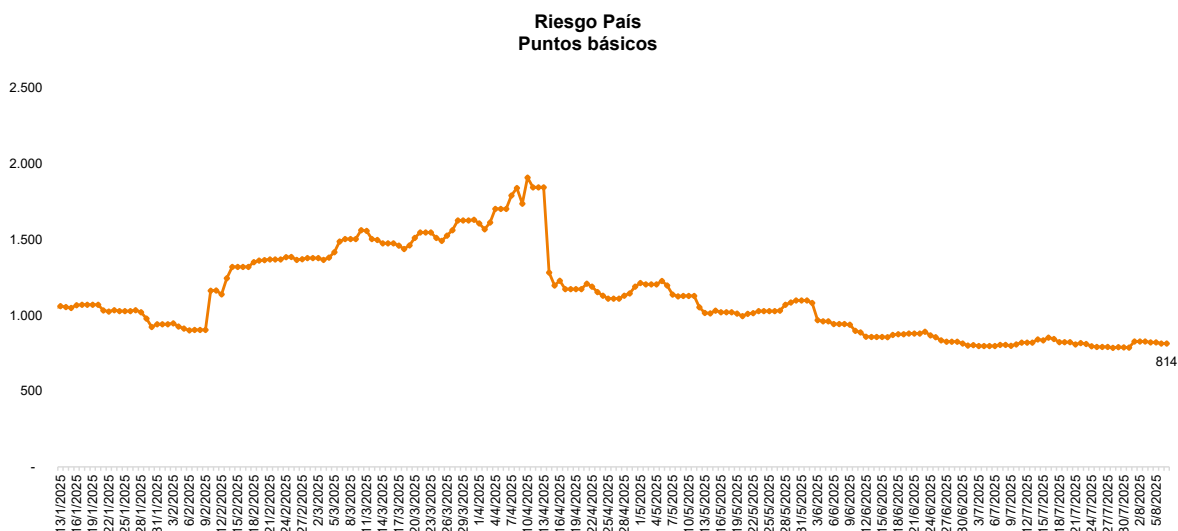
En 2024, el Gobierno General de Ecuador registró un déficit global de US\$ 2.367 millones, equivalente a una reducción de US\$ 2.268 millones respecto al año anterior (cuando el déficit fue de US\$ 4.635 millones). Esta mejora respondió principalmente al crecimiento de los ingresos tributarios, impulsado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

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

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

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

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



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

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

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

Calificación de Riesgo Soberano

La calificación de riesgo soberano de Ecuador fue mantenida en **CCC+** por **Fitch Ratings** en su informe más reciente de agosto de 2025. Esta calificación refleja un riesgo elevado de impago de la deuda externa del país, debido a limitaciones en la capacidad financiera y vulnerabilidades económicas, aunque con una perspectiva estable, gracias a la mejora en las finanzas públicas y el cumplimiento de compromisos de deuda

Por su parte, **S&P Global** ha mantenido la calificación de **B-** para la deuda soberana de Ecuador, con perspectiva **“negativa”** en abril de 2025, principalmente a las crecientes presiones de liquidez y a la dificultad que enfrenta el gobierno para implementar políticas correctivas en un contexto de alta inseguridad y falta de confianza en los mercados.

Ambas agencias han señalado que la estabilidad futura de la economía ecuatoriana dependerá en gran medida de la capacidad del gobierno para consolidar las finanzas públicas y recuperar la confianza de los acreedores internacionales.

En cuanto a **Moody's**, la agencia mantuvo la calificación soberana de Ecuador en **Caa3** con perspectiva estable desde junio de 2025. Esta calificación indica un alto riesgo crediticio y refleja la vulnerabilidad del país ante posibles incumplimientos de deuda externa, aunque la perspectiva estable señala que no se esperan cambios inmediatos debido a la disciplina fiscal y acceso a financiamiento multilateral

Calificaciones de Riesgo Soberano Ecuador 2025			
Calificadoras de Riesgo	Calificación	Perspectiva	Actualización
FITCH	CCC+	-	Agosto 2025
MOODY'S	Caa3	Estable	Junio 2025
S&P	B-	Negativa	Abril 2025

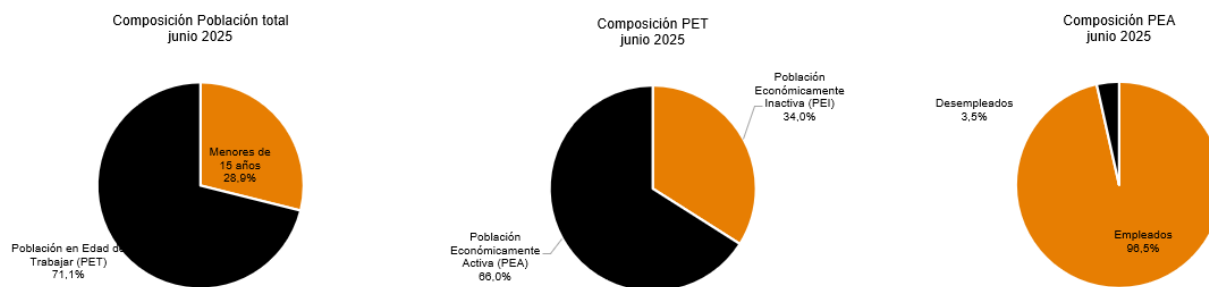
Fuente: Calificadoras de Riesgo Internacionales / **Elaboración:** Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Mercado laboral y migración

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

En junio de 2025, la estructura demográfica y laboral de Ecuador revela una población predominantemente joven, donde el 28,9% son menores de 15 años y el 71,1% está en edad de trabajar. Dentro de esta población laboral potencial, el 66,0% forma parte de la población económicamente activa (PEA), mientras que el 34,0% permanece inactiva, ya sea por dedicarse a estudios, tareas del hogar o estar fuera del mercado por otras razones. Esta composición sugiere que, aunque existe una base importante de fuerza laboral, una parte significativa aún no se incorpora al mercado.

En cuanto a la PEA, el 96,5% se encuentra ocupada y solo el 3,5% está desempleada. No obstante, esta aparente solidez del empleo debe leerse con cautela, ya que gran parte de los trabajadores se encuentra en condiciones informales o de subempleo. Así, el mercado laboral ecuatoriano continúa enfrentando retos estructurales relacionados con la calidad del empleo, la baja productividad y las brechas de género, especialmente en los ingresos y el acceso a trabajos formales.



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

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

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

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

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

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

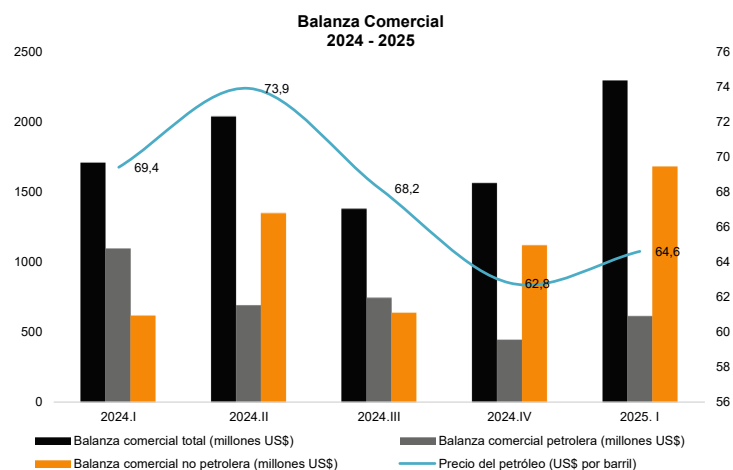
Comercio Exterior

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

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

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

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



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

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

Inflación y costo de vida

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

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

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

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

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

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

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

Endeudamiento

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

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

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

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

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

Perspectivas Económicas Nacionales

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

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

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

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

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

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

Perfil del Originador

La Universidad comenzó sus actividades en el año 1971. Al 18 de febrero de 1986 se creó el Instituto Tecnológico Equinoccial, mediante Ley No.19 publicada en el Registro Oficial No. 377. Al 2018, a través de la reforma de la Ley de creación, inicia en la Universidad UTE, institución de educación superior autónoma, de derecho privado, sin fines de lucro, que recibe anualmente rentas y asignaciones del Estado.

La universidad UTE desde hace más de 45 años ha formado profesionales en diferentes áreas, siendo un referente en el ámbito de educación en el país, soportando a las necesidades de formación de profesionales con una educación científica y tecnológica de nivel superior basados en una instrucción humanística, alineada con la calidad que exige la normativa de educación superior (CES), asimismo; se destaca la formación continua de sus docentes y la acreditación de sus programas académicos, lo cual ha influido en su posicionamiento y destacable trayectoria hasta la fecha.

Actualmente, se mantiene como una comunidad académica humanista e innovadora, generadora de saberes mediante la investigación, como base para la formación integral de ciudadanos, capaces de ejercer una profesión y vincularse a la realidad del país para mejorarla. La institución cuenta con más de 50 mil titulados de grado y posgrado.

La Universidad se encuentra conformada por ocho Facultades:

- Facultad de Arquitectura y Urbanismo,
- Facultad de Ciencias de la Ingeniería e Industrias,
- Facultad de Ciencias, Ingeniería y Construcción,
- Facultad de Ciencias de la Salud Eugenio Espejo,
- Facultad de Ciencias Administrativas,
- Facultad de Derecho y Ciencias Sociales,
- Facultad de Ciencias Gastronómicas y Turismo,
- Facultad de Medicina Veterinaria y Agronomía.

Adicionalmente, se establece que el originador recibe apoyo exógeno por parte del sector público que tiene efectos sobre la gestión y capacidad de generar flujos de efectivo de la universidad.

Misión

“Somos una comunidad académica humanista e innovadora, generadora de saberes mediante la investigación como base para la formación integral de ciudadanos, capaces de ejercer una profesión y vincularse a la realidad del país para mejorarla”.

Colaboradores

A la fecha de corte, la entidad cuenta con 645 colaboradores distribuidos entre el Campus de Quito y Santo Domingo. Su distribución se detalla a continuación:

Detalle de empleados hasta julio de 2025	
Detalle	Cantidad
Administrativo	123
Docente	218
Eventual administrativo	174
Eventual Docente	102
Técnico Docente	28
Total General	645

Fuente: Universidad UTE / Elaboración: Calificadora Pacific Credit Rating S.A.

Competencia

Según la lista de las mejores universidades a nivel mundial expedida por Times Higher Education, el ranking de las 23 mejores universidades del Ecuador en 2025, a la fecha, es:

- Universidad Espíritu Santo - UEES
- Universidad San Francisco Quito
- Escuela Politécnica Nacional
- Escuela Superior Politécnica del Litoral
- Pontificia Universidad Católica del Ecuador
- Universidad de las fuerzas armadas – ESPE
- Universidad Politécnica Salesiana
- Universidad técnica de Manabí
- Universidad Técnica de Loja
- Universidad Católica de Cuenca
- Universidad de las Américas – UDLA
- Universidad tecnológica equinoccial – UTE (No ha reportado datos).

Gobierno Corporativo

La Universidad UTE al ser una institución privada sin fines de lucro cofinanciada, no posee accionistas dentro de sus estatutos.

Consejo Universitario

El Consejo Universitario de miembros que mantiene la Universidad UTE, se encuentra conformado por profesionales con un alto nivel académico y trayectoria, tanto institucional como externa.

Consejo Universitario	
Nombre	Cargo
Ricardo Hidalgo Ottolenghi	Rector
Verónica Guerra Cevallos	Vicerrectora
Daniele Rocchio	Decano de la facultad de arquitectura y urbanismo
Carlos Fabián Ávila Vega	Decano de la facultad de ciencias, ingeniería y construcción
Rina Pazos Padilla	Decana de la facultad de derecho, ciencias administrativas y sociales
Marcos Valdés Alarcón	Decano de la facultad de ciencias gastronómicas y turismo
Camilo Félix Gallegos	Decano de la facultad de ciencias de la salud "eugenio espejo"
María Belén Jácome Villacrés	Decana de la facultad de ciencias de la ingeniería e industrias
Andrés Ortega Ojeda	Decano de la facultad de medicina veterinaria y agronomía
Remigio Vicente Chalán Paladínez	Representante del personal académico
Tatiana Eloísa Quintana Mena	Representante del personal académico

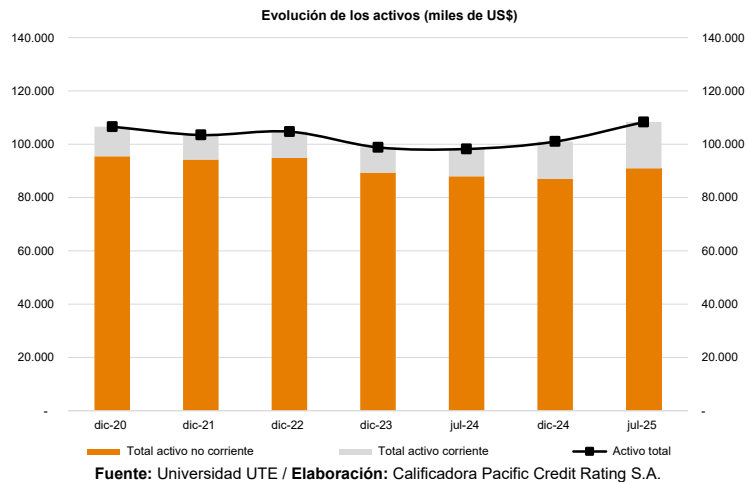
Fuente: Universidad UTE / Elaboración: Calificadora Pacific Credit Rating S.A.

De la misma manera, se resalta la continua operatividad de la institución, situación corroborada con su estructura organizacional, asimismo mantiene políticas óptimas en cuanto a planificación e inversión.

Análisis financiero del Originador

Calidad de Activos

Hasta julio de 2025, la Universidad UTE reporta activos totales valorados en US\$ 108,36 millones, con un incremento interanual del +10,30% (US\$ 10,12 mil). Los activos corrientes crecieron un +69,56% (US\$ 7,15 millones), alcanzando un valor de US\$ 17,44 millones, lo que representa el 16,10% del total de los activos. En cambio, los activos no corrientes crecieron un +3,37% (US\$ 2,96 millones), situándose en US\$ 90,91 millones, que equivale al 83,90% del total. El aumento en los activos corrientes se debió principalmente al incremento de US\$ 2,11 millones en otras cuentas por cobrar (donde se componen principalmente por activos financieros), US\$ 2,50 millones en efectivo y US\$ 1,83 millones en pagos anticipados. Mientras que los activos no corrientes crecieron debido a un aumento de US\$ 4,20 millones en propiedad, planta y equipo. Los activos totales se componen principalmente por esta última cuenta, la cual representa un 80,94% del total.

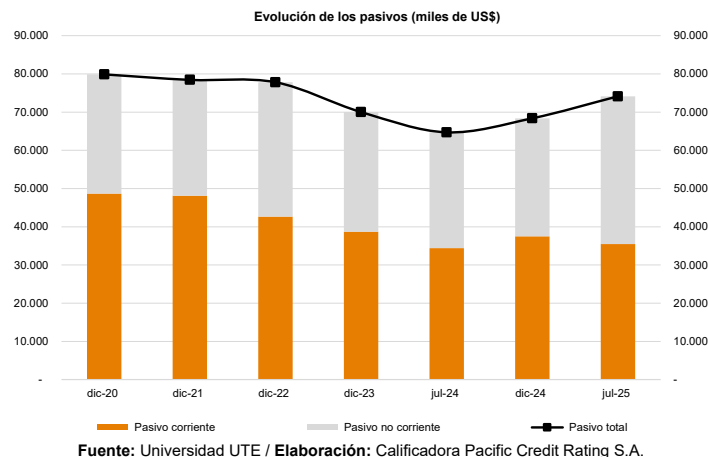


Pasivos

Con respecto a los pasivos, la Universidad UTE alcanzó un valor de US\$ 74,12 millones, con un aumento interanual del +14,55% (US\$ 9,41 millones). Los pasivos corrientes crecieron un +3,02% (US\$ 1,03 millones) con respecto a julio de 2024, alcanzando un valor de US\$ 35,46 millones, lo que representa el 47,84% del total de los pasivos. En contraste, los pasivos no corrientes aumentaron en un +27,66% (US\$ 8,37 millones), situándose en US\$ 38,65 millones, que equivale al 52,16% del total.

El aumento en los pasivos corrientes se debió principalmente al crecimiento del +9,50% (US\$ 1,85 millones) en pasivos por contratos de arrendamiento financiero a corto plazo (que corresponden a otras obligaciones por pagar según sus balances internos) y del +72,70% (US\$ 1,15 millones) en obligaciones con entidades financieras a corto plazo. No obstante, se registró un decrecimiento del -40,14% (US\$ 1,99 millones) en provisiones a beneficios a empleados de corto plazo.

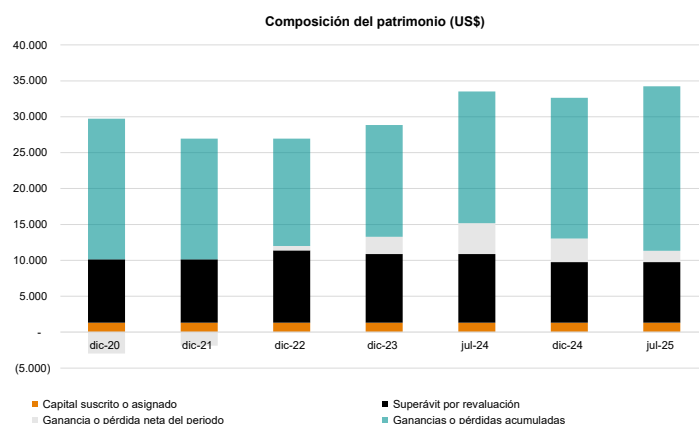
Mientras que el incremento de los pasivos no corrientes se atribuye a un aumento del +40,97% (US\$ 4,80 millones) en la cuenta de obligaciones con entidades financieras a largo plazo. En contraste, la cuenta provisiones por beneficios a empleados de largo plazo decreció levemente un -0,97% (US\$ 179,37 mil). Estas cuentas representan el 22,30% y el 24,79% del pasivo total, respectivamente.



Soporte Patrimonial

A la fecha de corte, la Universidad UTE refleja un patrimonio contabilizado en US\$ 34,24 millones, después de crecer de manera interanual en un +2,11% (US\$ 706,72 mil), este dinamismo es impulsado por el incremento de los resultados acumulados (+24,81%; US\$ 4,55 millones).

En cuanto a su composición, se evidencia que, los resultados acumulados participan activamente con el 66,91% (US\$ 22,90 millones), seguido por la cuenta de superávit por revaluación 24,59% (US\$ 8,42 millones), que corresponde a otros resultados integrales según como se registró en los balances internos de la empresa; y el capital social pondera con el 3,88% (US\$ 1,33 millones). Cabe mencionar que, a la fecha de corte, el emisor reflejó ganancias por un monto de US\$ 1,58 millones y es importante aclarar que esto va de la mano con la estacionalidad en sus ingresos, lo cual es congruente con los periodos académicos.



Fuente: Universidad UTE / **Elaboración:** Calificadora Pacific Credit Rating S.A.

Desempeño Operativo

La institución muestra un nivel de ingresos operacionales variable; puesto que, en el 2020 cerró con US\$ 44,82 millones y al término del 2024 obtuvo una suma de US\$ 46,99 millones. Hasta la fecha de corte, las ventas mostraron un aumento interanual del +2,54% (equivalente a US\$ 630,02 mil), alcanzando un total de US\$ 25,47 millones después de deducirse los gastos por becas y ayudas económicas.

Detalle de ingresos brutos (en US\$)			
Línea	Jul-24	Jul-25	Variación (%)
Pregrado	\$ 21.157,78	\$ 24.132,07	14,06%
Posgrado	\$ 7.218,74	\$ 3.919,89	-45,70%
Otros ingresos académicos	\$ 323,03	\$ 386,58	19,67%
Otros ingresos académicos por tecnología	\$ 64,29	\$ 270,05	320,07%
Total	\$ 28.763,84	\$ 28.708,58	-0,19%
Gastos por becas y ayudas económicas	\$ -3.920,59	\$ 3.235,31	-17,48%
Ingresos netos	\$ 24.843,25	\$ 25.473,27	2,54%

Fuente: Universidad UTE / **Elaboración:** Calificadora Pacific Credit Rating S.A.

Para julio de 2025, estos gastos por becas y ayudas económicas alcanzaron un monto de US\$ 3,23 millones y en diciembre 2024 cerraron con un saldo de US\$ 5,77 millones.

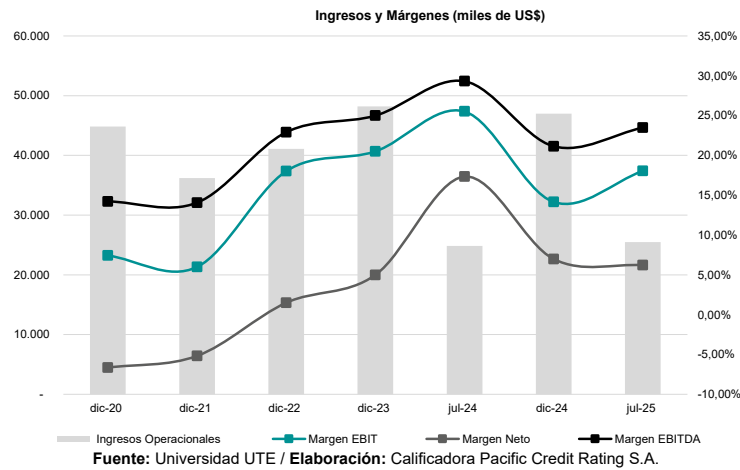
Por otro lado, en julio de 2025, los gastos operacionales se conforman por rubros académicos y administrativos que, en conjunto suman los US\$ 20,87 millones, cuenta que se incrementa de forma interanual un +12,82% (US\$ +2,37 millones) con respecto a julio de 2024. Esta conducta se atribuye principalmente al aumento en sueldos y beneficios a docentes y administrativos, gastos generales y de gestión. A continuación, un detalle:

Detalle de gastos operacionales (en miles de US\$)			
Detalle	Jul-24	Jul-25	Variación (%)
Sueldos y beneficios sociales docentes	8.900,72	9.424,74	5,89%
Otros gastos académicos	426,82	985,76	130,95%
Proyectos investigación	19,04	216,41	1036,75%
Sueldos y beneficios sociales administrativos	3.918,46	3.924,36	0,15%
Gastos generales	1.686,14	1.820,93	7,99%
Gastos de viaje	65,20	87,45	34,13%
Gastos de gestión	1.305,73	1.452,36	11,23%
Suministros, herramientas, materiales y repuestos	154,56	239,39	54,89%
Mantenimiento y reparaciones	474,90	624,92	31,59%
Seguros y reaseguros (primas y cesiones)	66,59	118,61	78,13%
Seguro estudiantil	145,67	171,94	18,03%
Servicios básicos	395,02	424,64	7,50%
Depreciación	704,63	747,43	6,07%
Amortización	239,95	635,85	164,99%
Total	18.503,42	20.874,79	12,82%

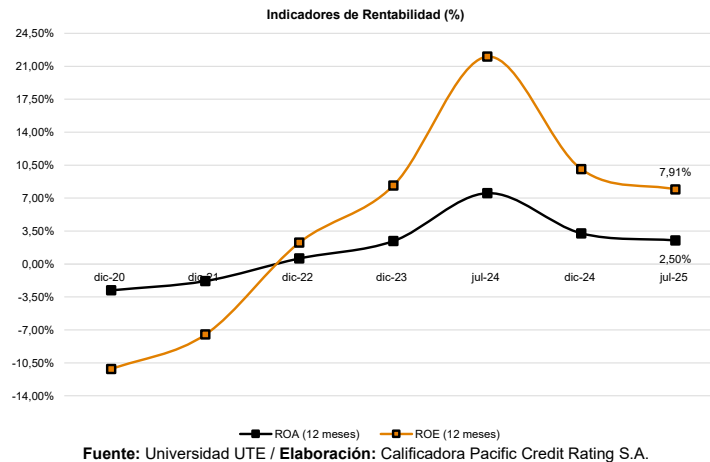
Fuente: Universidad UTE / **Elaboración:** Calificadora Pacific Credit Rating S.A.

Continuando con el análisis, los gastos operacionales se incurren de manera periódica e independiente de los periodos académicos. Durante los meses vacacionales, los docentes se dedican a investigaciones, tutorías, preparación de material para las próximas clases y disfrutan del goce vacacional. Por ello, los gastos operativos se mantienen elevados en comparación con el nivel de ventas durante los primeros trimestres del año.

La entidad cerró a julio de 2025 con una utilidad operacional de US\$ 4,59 millones, y reflejó una caída interanual del -27,47% (US\$ 1,74 millones). Los gastos financieros alcanzaron los US\$ 2,34 millones y reflejaron un alto crecimiento interanual del +22,33% (US\$ 428,27 mil). Mientras que, otros egresos mostraron un saldo de US\$ 672,16 mil y reflejaron un crecimiento interanual significativo de +482,22% con respecto a julio de 2024. La deducción de estos últimos gastos en la utilidad operacional resultó en una utilidad antes de participación e impuestos de US\$ 1,58 millones.



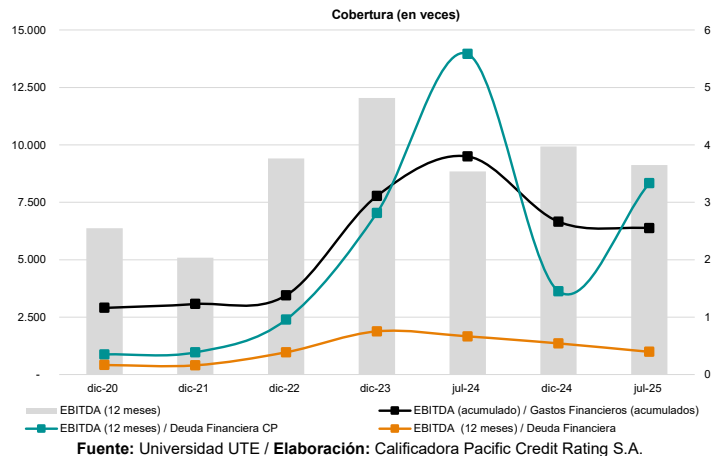
No se reportaron gastos por impuesto a la renta por lo que la entidad cerró con una utilidad neta de US\$ 1,58 millones, reflejando una desmejora interanual significativa de US\$ 2,72 millones. Esto afectó a los indicadores de rentabilidad significativamente, posicionándolos en un ROA de 2,50% y un ROE de 7,91%. No obstante, observamos que la rentabilidad de la entidad tiende a mejorar a medida que cierra el año, como se ha observado en periodos anteriores.



Cobertura con EBITDA

Al analizar los flujos de EBITDA de la institución, se observa un promedio histórico de US\$ 6,58 millones. En diciembre de 2020, los valores alcanzaron los US\$ 6,36 millones, mientras que en diciembre de 2023 fueron de US\$ 12,04 millones. El año 2021 fue el periodo con los menores flujos de EBITDA, con US\$ 5,08 millones, lo cual se atribuye al impacto de la pandemia. Al cierre del año 2024, se distingue que, la cobertura de los flujos ebitda sobre los gastos financieros cierra en 2,66 veces, pues a esta fecha se obtuvo una utilidad operativa positiva. Igualmente, la cobertura de la deuda financiera a corto plazo se ubicó en 1,45 veces.

Para julio de 2025, los flujos EBITDA ascendieron a US\$ 9,12 millones, mostrando un aumento de US\$ +271,72 mil comparado con julio de 2024. Como resultado, el indicador EBITDA / Gastos Financieros se situó en 2,55 veces, mientras que en julio 2024 fue de 3,80 veces. El indicador EBITDA / Deuda Financiera a corto plazo pasó de 5,58 veces en julio de 2024 a 3,33 veces en julio de 2025.



Fiduciaria o Agente de manejo

Para el presente proceso de Titularización se ha designado como Agente de Manejo a ANEFI S.A., Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles. En 1994 nace Produfondos del grupo financiero producción que luego es adquirido por un grupo de inversionistas de reconocida trayectoria en 2012 donde cambia su denominación a ANEFI S.A., en 2015 administraban cerca de 1.700 negocios fiduciarios y activos por más de 440 millones de dólares. En 2018 relanzaron fondos de inversión y en 2021 crearon una nueva imagen corporativa. El equipo gerencial y de accionistas ha sido liderado por los economistas Abelardo Pachano y José Samaniego.

Tiene distintas líneas de negocios entre las cuales hay:

Gestión de activos y patrimonio

- Fondo CP1
- Fondo FS-2
- Fondo FM-3
- Fondo óptimo
- Fideicomiso de inversión
- Fondos de jubilación & desahucio
- Planificación de ahorro
- Planificación de ahorro + desahucio
- Recurso de tesorería

Fideicomisos

- Fid. De Garantía
- Fid. De Administración
- Fid. De Titularización
- Encargo fiduciario
- Fid. Inmobiliario

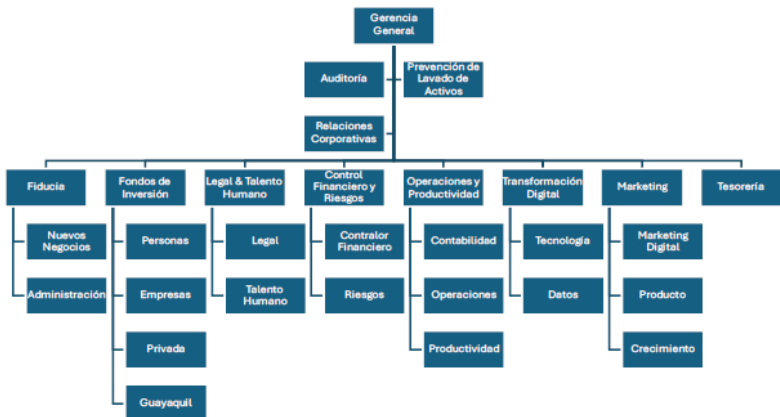
Actualmente, ANEFI S.A. cuenta con un capital suscrito y pagado por US\$ 1,00 millón, tal y como lo solicita la normativa en la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, Libro II, Título I, Capítulo I, Art.4, Numeral 4. A continuación se detalla su composición accionarial:

Composición Accionarial ANEFI S.A.		
Bachmann Aiko Jennifer	34.070	3,41%
Holding Quito Pantheon Ventures S.A.S.	13.439	1,34%
Morillo Paimann José Joaquín	143.465	14,35%
Orellana Heredia Edgar Bernardo	50.000	5,00%
Pachano Bertero Abelardo Antonio	271.366	27,14%
Pachano Estupiñán Luis Abelardo	162.000	16,20%
Samaniego Ponce José Eduardo	239.830	23,98%
Solano de la Sala Torres Carlos Augusto	35.000	3,50%
Velasco Pimentel Francisco Xavier	50.830	5,08%
Total	1.000.000	100%

Fuente: ANEFI S.A. Administradora de fondos y fideicomisos / Elaboración: Calificadora Pacific Credit Rating S.A.

ANEFI S.A. se encuentra en las ciudades de Quito y Guayaquil. La fiduciaria cuenta con personal especializado de reconocido prestigio dentro del mercado de valores con amplio conocimiento teórico y práctico en la estructuración de esquemas fiduciarios.

A continuación, se presenta el organigrama estructural del agente de manejo:



Fuente / Elaboración: ANEFI S.A. Administradora de fondos y fideicomisos

PCR considera adecuada la estructura administrativa del Agente de Manejo, capacidad técnica, posicionamiento en el mercado y experiencia.

Instrumento calificado

Mediante Resolución No. 108-SE-27-CU-UTE-2023, de fecha 13 de diciembre de 2023, el Consejo Universitario resolvió autorizar el Fideicomiso Titularización Segunda Emisión de Flujos Futuros UTE. A continuación, se presentan las características de la presente titularización:

Características del Instrumento			
Instrumento para calificar	Fideicomiso Titularización Segunda Emisión de Flujos Futuros UTE		
Originador	Universidad UTE		
Agente de manejo	ANEFI S.A. Administradora de fondos y fideicomisos		
Casa de valor	Fiduvalor S.A.		
Agente Pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.		
Activo a Titularizar	Se basa en el derecho personal o crédito que se genera a favor del Originador, como consecuencia de la prestación de servicios educativos (matriculas, pensiones, derechos, etc.) por parte del Originador a favor de sus estudiantes. Por su parte, los estudiantes o representantes de dichos estudiantes están obligados a pagar al Originador por tales servicios educativos. El flujo titularizado proviene exclusivamente de la utilización, por los estudiantes o representantes de los estudiantes, de tarjetas de crédito cuyo adquiriente sea el Banco del Pacifico S.A.		
Monto de la titularización	US\$ 6'000.000,00		
Destino de los recursos	Los recursos generados por la venta de la titularización de Derecho de cobro sobre ventas futuras esperadas originada por Universidad UTE, serán destinados para capital de trabajo e inversión en Capex, consistente en la renovación de equipos de laboratorio.		
Sistema de colocación	Mercado Primario Bursátil		
Características Generales	Serie	Monto	Plazo
	A	US\$ 6'000.000,00	1.440 días
Tasa de interés	Tasa anual y fija 10,00%		
Amortización de Capital	Semestralmente, salvo el primer y último cupón.		
Pago de Intereses	Semestralmente, salvo el primer y último cupón.		
Mecanismos de Garantía	Exceso de Flujo de Fondos: Mecanismo de garantía que consiste en que, durante la vigencia de la emisión, los flujos que el derecho de cobro genere sean superiores a los derechos reconocidos a favor de los inversionistas, igualando o superando la cobertura de uno punto cinco veces (1.5) el índice de desviación.		
	Depósito de Garantía: El monto será de US\$ 123.883 que se calcula sobre el índice de desviación promedio ponderado de los tres escenarios, multiplicado por el flujo promedio semestral y por 1,5 veces el Índice de Desviación. El Depósito de Garantía se constituirá con el primer flujo mensual transferido al fideicomiso, este deberá cubrir en 1,5 veces, desde la fecha en que se realice la primera colocación de la titularización, hasta que se cumpla con todos los pagos a los inversionistas.		
	Fianza Solidaria: El Originador brinda su fianza solidaria, incondicional e irrevocable, a favor de los inversionistas, por el 100% de la titularización.		
Garantía específica	Fideicomiso de Garantía: El Originador constituirá un fideicomiso de garantía, al cual aportará uno o más bienes inmuebles de su propiedad, cuyo avalúo de realización deberá representar al menos 1,25 veces el monto de la emisión de los valores. Dicha garantía podrá ejecutarse en un evento de incumplimiento, en el que los flujos titularizados efectivamente recibidos por el fideicomiso no sean suficientes para honrar los pasivos con inversionistas. El o los inmuebles que serán aportados por el Originador al fideicomiso de garantía, podrán ser restituidos al Originador una vez cancelado totalmente los pasivos con inversionistas.		

Fuente: Prospecto de oferta pública / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

El fideicomiso fue aprobado el 29 de julio de 2024 mediante resolución No. SCVS-IRCVSQ-DRMV-2024-00012008. El 27 de septiembre de 2024 se inició la colocación de los títulos y hasta la fecha de análisis se ha colocado un 87,96% del total titularizado. Existe un adendum donde se estipula que el procedimiento para la colocación será a través de las casas de valores del país, y ya no únicamente de Picaval Casa de Valores S.A.

Patrimonio Autónomo del Fideicomiso Mercantil Irrevocable: “Fideicomiso Titularización Segunda Emisión de Flujos Futuros UTE”

Mediante escritura pública, el 11 de abril de 2024 la Universidad UTE como Originador y la compañía ANEFI S.A. Administradora de Fondos y Fideicomiso como Agente de Manejo, suscribieron la Escritura Pública del Fideicomiso Mercantil Irrevocable "Fideicomiso Titularización Segunda Emisión de Flujos Futuros UTE" ante la Notaria Septuagésima Primera del cantón Quito.

El Fideicomiso es un patrimonio autónomo dotado de personalidad jurídica, separado e independiente de aquel o aquellos del originador, de la fiduciaria, del beneficiario, inversionistas o de terceros en general, así como; de todos los que correspondan a otros negocios fiduciarios manejados por la fiduciaria. De este modo, el patrimonio autónomo se conforma con los bienes y derechos aportados por el originador en su creación, y posteriormente se ha integrado por todos los activos, pasivos y contingentes que se generados en conformidad con el cumplimiento de la substancia del fideicomiso.

En conformidad con lo estipulado en el contrato, el originador transfirió la suma US\$ 10,00 mil con el fin de integrar el fondo rotativo. El originador podrá efectuar, a futuro, aportes adicionales a favor del fideicomiso, a efectos de generar toda la información, documentación y logística necesarias para la titularización o en caso de que deba reponerse el fondo rotativo o cubrir los pasivos con terceros.

El fideicomiso provisionará para la cancelación de cada cuota semestral, de la siguiente manera:
Se provisionará el 40% y el 60% en los dos meses previos al pago de la cuota de capital e interés, es decir, que la primera provisión por el 40% se realizará en el mes de septiembre y el 60% en el mes de octubre. Para el siguiente pago se provisionará, el 40% en el mes de marzo y 60% en el mes de abril.

Los criterios considerados para la selección de flujos fueron:

Solvencia: Los flujos que la Universidad UTE recibe a través de Tarjetas de crédito representa históricamente el 34% del total ingresos.
Desconcentración: El emisor de tarjetas Banco Pacifico, es de los más relevantes entre todas las tarjetas, después de las tarjetas de Banco Pichincha.

Liquidez: Contamos con una historia de los flujos de las tarjetas de Banco Pacífico que ya se usaron para la Primera titularización de derechos de cobro sobre ventas futuras esperadas de Universidad UTE. Al momento, el fideicomiso de la I Titularización ya se encuentra liquidado. Las políticas de cobro de Universidad UTE, permiten un flujo constante periódico en cada semestre educativo.

La calificadora considera adecuada la legalidad y forma de trasferencia de los activos al patrimonio de propósito exclusivo y la cesión irrevocable del derecho de cobro, los cuales se encuentran definidos en la escritura de constitución del Fideicomiso.

Reforma al contrato

El 12 de septiembre de 2024 se emitió la reforma parcial al contrato de constitución del fideicomiso titularización segunda emisión de flujos futuros UTE, en donde las cláusulas que expide son las siguientes:

Cláusula tercera: reforma al contrato de constitución del fideicomiso. - Con los antecedentes expuestos, se reforma el contrato de FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN SEGUNDA EMISIÓN DE FLUJOS FUTUROS UTE, en los siguientes términos: a) *Sustituir el numeral 9.12. de la cláusula novena de instrucciones fiduciarias, por el siguiente:* Instruir a la Casa de Valores designada por el ORIGINADOR, la colocación bursátil de los VALORES de la TITULARIZACIÓN, para lo cual, además, deberá suscribir el contrato de comisión mercantil correspondiente para efectos de la colocación de los VALORES, conforme las instrucciones expresas y por escrito, impartidas por el ORIGINADOR.

No obstante, lo antes señalado, el ORIGINADOR deja expresa constancia que, antes del veintinueve de noviembre de dos mil veinticuatro (2024), este instruirá a la FIDUCIARIA que requiera a la Casa de Valores la colocación de al menos un dólar de los Estados Unidos de América, a efectos de marcar FECHA DE EMISIÓN, instrucción que se dará siempre y cuando se hayan cumplido las condiciones requeridas para hacerlo. En caso de incumplimiento de las obligaciones asumidas por la Casa de Valores y siempre que no exista disposición contractual que le obligue al ORIGINADOR a mantener la relación comercial con dicha Casa de Valores o por disposiciones normativas que sean aplicables, la FIDUCIARIA podrá resolver sobre el reemplazo de la Casa de Valores, de acuerdo con lo permitido por la legislación vigente y aplicable sobre la materia y se encuentra autorizada a suscribir un nuevo contrato con la Casa de Valores correspondiente.

Amortización de los títulos

Hasta la fecha de corte se han colocado los siguientes valores titularizados:

Inversionista 1								
Período	Capital	Fecha inicio	Fecha vencimiento	Interés	Amortización	Monto a pagar agente pagador	Amorti	Estado cuota
1	2.625.000,00	27-sept-24	29-nov-24	51.666,67	375.000,00	426.666,67	10,00%	Cancelada
2	2.250.000,00	29-nov-24	29-may-25	131.250,00	375.000,00	506.250,00	10,00%	Cancelada
3	1.875.000,00	29-may-25	29-nov-25	112.500,00	375.000,00	487.500,00	10,00%	Por vencer
4	1.500.000,00	29-nov-25	29-may-26	93.750,00	375.000,00	468.750,00	10,00%	Por vencer
5	1.125.000,00	29-may-26	29-nov-26	75.000,00	375.000,00	450.000,00	10,00%	Por vencer
6	750.000,00	29-nov-26	29-may-27	56.250,00	375.000,00	431.250,00	10,00%	Por vencer
7	375.000,00	29-may-27	29-nov-27	37.500,00	375.000,00	412.500,00	10,00%	Por vencer
8	0,00	29-nov-27	27-sept-28	31.041,67	375.000,00	406.041,67	10,00%	Por vencer
Totales				588.958,34	3.000.000,00	3.588.958,34		

Fuente: ANEFI S.A. Administradora de fondos y fideicomisos / Elaboración: Calificadora Pacific Credit Rating S.A.

Inversionista 2								
Período	Capital	Fecha inicio	Fecha vencimiento	Interés	Amortización	Monto a pagar agente pagador	amorti	Estado cuota
1	161.034,00	27-sept-24	29-nov-24	2.773,36	20.129,25	22.902,61	10,00%	Cancelada
2	140.904,75	29-nov-24	29-may-25	7.045,24	20.129,25	27.174,49	10,00%	Cancelada
3	120.775,50	29-may-25	29-nov-25	6.038,78	20.129,25	26.168,03	10,00%	Por vencer
4	100.646,25	29-nov-25	29-may-26	5.032,31	20.129,25	25.161,56	10,00%	Por vencer
5	80.517,00	29-may-26	29-nov-26	4.025,85	20.129,25	24.155,10	10,00%	Por vencer
6	60.387,75	29-nov-26	29-may-27	3.019,39	20.129,25	23.148,64	10,00%	Por vencer
7	40.258,50	29-may-27	29-nov-27	2.012,93	20.129,25	22.142,18	10,00%	Por vencer
8	20.129,25	29-nov-27	27-sept-28	1.666,25	20.129,25	21.795,50	10,00%	Por vencer
Totales				31.614,11	161.034,00	192.648,11		

Fuente: ANEFI S.A. Administradora de fondos y fideicomisos / Elaboración: Calificadora Pacific Credit Rating S.A.

Inversionista 3								
Período	Capital	Fecha inicio	Fecha vencimiento	Interés	Amortización	Monto a pagar agente pagador	amorti	Estado cuota
1	58.000,00	27-sept-24	29-nov-24	998,89	7.250,00	8.248,89	10,00%	Cancelada
2	50.750,00	29-nov-24	29-may-25	2.537,50	7.250,00	9.787,50	10,00%	Cancelada
3	43.500,00	29-may-25	29-nov-25	2.175,00	7.250,00	9.425,00	10,00%	Por vencer
4	36.250,00	29-nov-25	29-may-26	1.812,50	7.250,00	9.062,50	10,00%	Por vencer
5	29.000,00	29-may-26	29-nov-26	1.450,00	7.250,00	8.700,00	10,00%	Por vencer
6	21.750,00	29-nov-26	29-may-27	1.087,50	7.250,00	8.337,50	10,00%	Por vencer
7	14.500,00	29-may-27	29-nov-27	725,00	7.250,00	7.975,00	10,00%	Por vencer
8	7.250,00	29-nov-27	27-sept-28	600,14	7.250,00	7.850,14	10,00%	Por vencer
Totales				11.386,53	58.000,00	69.386,53		

Fuente: ANEFI S.A. Administradora de fondos y fideicomisos / Elaboración: Calificadora Pacific Credit Rating S.A.

Inversionista 4								
Período	Capital	Fecha inicio	Fecha vencimiento	Interés	Amortización	Monto a pagar agente pagador	amorti	Estado cuota
1	500.000,00	29-nov-24	29-nov-24			0,00	10,00%	
2	428.571,43	29-nov-24	29-may-25	25.000,00	71.428,57	96.428,57	10,00%	Cancelada
3	357.142,86	29-may-25	29-nov-25	21.428,57	71.428,57	92.857,14	10,00%	Por vencer
4	285.714,29	29-nov-25	29-may-26	17.857,14	71.428,57	89.285,71	10,00%	Por vencer
5	214.285,72	29-may-26	29-nov-26	14.285,71	71.428,57	85.714,28	10,00%	Por vencer
6	142.857,15	29-nov-26	29-may-27	10.714,29	71.428,57	82.142,86	10,00%	Por vencer
7	71.428,58	29-may-27	29-nov-27	7.142,86	71.428,57	78.571,43	10,00%	Por vencer
8	0,01	29-nov-27	27-sept-28	5.912,70	71.428,57	77.341,27	10,00%	Por vencer
Totales				102.341,27	499.999,99	602.341,26		

Fuente: ANEFI S.A. Administradora de fondos y fideicomisos / Elaboración: Calificadora Pacific Credit Rating S.A.

Inversionista 5								
Período	Capital	Fecha inicio	Fecha vencimiento	Interés	Amortización	Monto a pagar agente pagador	amorti	Estado cuota
1	500.000,00	29-nov-24	29-nov-24			0,00	10,00%	
2	428.571,43	29-nov-24	29-may-25	25.000,00	71.428,57	96.428,57	10,00%	Cancelada
3	357.142,86	29-may-25	29-nov-25	21.428,57	71.428,57	92.857,14	10,00%	Por vencer
4	285.714,29	29-nov-25	29-may-26	17.857,14	71.428,57	89.285,71	10,00%	Por vencer
5	214.285,72	29-may-26	29-nov-26	14.285,71	71.428,57	85.714,28	10,00%	Por vencer
6	142.857,15	29-nov-26	29-may-27	10.714,29	71.428,57	82.142,86	10,00%	Por vencer
7	71.428,58	29-may-27	29-nov-27	7.142,86	71.428,57	78.571,43	10,00%	Por vencer
8	0,01	29-nov-27	27-sept-28	5.912,70	71.428,57	77.341,27	10,00%	Por vencer
Totales				102.341,27	499.999,99	602.341,26		

Fuente: ANEFI S.A. Administradora de fondos y fideicomisos / Elaboración: Calificadora Pacific Credit Rating S.A.

Inversionista 6								
Período	Capital	Fecha inicio	Fecha vencimiento	Interés	Amortización	Monto a pagar agente pagador	amorti	Estado cuota
1	80.000,00	29-nov-24	29-may-25	4.000,00	11.428,57	15.428,57	10,00%	Cancelada
2	68.571,43	29-may-25	29-nov-25	3.428,57	11.428,57	14.857,14	10,00%	Por vencer
3	57.142,86	29-nov-25	29-may-26	2.857,14	11.428,57	14.285,71	10,00%	Por vencer
4	45.714,29	29-may-26	29-nov-26	2.285,71	11.428,57	13.714,28	10,00%	Por vencer
5	34.285,71	29-nov-26	29-may-27	1.714,29	11.428,57	13.142,86	10,00%	Por vencer
6	22.857,14	29-may-27	29-nov-27	1.142,86	11.428,57	12.571,43	10,00%	Por vencer
7	11.428,57	29-nov-27	27-sept-28	946,03	11.428,57	12.374,60	10,00%	Por vencer
Totales				16.374,60	79.999,99	96.374,59		

Fuente: ANEFI S.A. Administradora de fondos y fideicomisos / Elaboración: Calificadora Pacific Credit Rating S.A.

Inversionista 7								
Período	Capital	Fecha inicio	Fecha vencimiento	Interés	Amortización	Monto a pagar agente pagador	amorti	Estado cuota
1	500.000,00	27-sept-24	29-nov-24			0,00	10,00%	
2	428.571,43	29-nov-24	29-may-25	25.000,00	71.428,57	96.428,57	10,00%	Cancelada
3	357.142,86	29-may-25	29-nov-25	21.428,57	71.428,57	92.857,14	10,00%	Por vencer
4	285.714,29	29-nov-25	29-may-26	17.857,14	71.428,57	89.285,71	10,00%	Por vencer
5	214.285,72	29-may-26	29-nov-26	14.285,71	71.428,57	85.714,28	10,00%	Por vencer
6	142.857,15	29-nov-26	29-may-27	10.714,29	71.428,57	82.142,86	10,00%	Por vencer
7	71.428,58	29-may-27	29-nov-27	7.142,86	71.428,57	78.571,43	10,00%	Por vencer
8	0,01	29-nov-27	27-sept-28	5.912,70	71.428,57	77.341,27	10,00%	Por vencer
Totales				102.341,27	499.999,99	602.341,26		

Fuente: ANEFI S.A. Administradora de fondos y fideicomisos / Elaboración: Calificadora Pacific Credit Rating S.A.

Inversionista 8								
Período	Capital	Fecha inicio	Fecha vencimiento	Interés	Amortización	Monto a pagar agente pagador	amorti	Estado cuota
1	200.000,00	29-nov-24	29-may-25	10.000,00	28.571,43	38.571,43	10,00%	Cancelada
2	171.428,57	29-may-25	29-nov-25	8.571,43	28.571,43	37.142,86	10,00%	Por vencer
3	142.857,14	29-nov-25	29-may-26	7.142,86	28.571,43	35.714,29	10,00%	Por vencer
4	114.285,71	29-may-26	29-nov-26	5.714,29	28.571,43	34.285,72	10,00%	Por vencer
5	85.714,29	29-nov-26	29-may-27	4.285,71	28.571,43	32.857,14	10,00%	Por vencer
6	57.142,86	29-may-27	29-nov-27	2.857,14	28.571,43	31.428,57	10,00%	Por vencer
7	28.571,43	29-nov-27	27-sept-28	2.365,08	28.571,43	30.936,51	10,00%	Por vencer
Totales				40.936,51	200.000,01	240.936,52		

Fuente: ANEFI S.A. Administradora de fondos y fideicomisos / Elaboración: Calificadora Pacific Credit Rating S.A.

Inversionista 9								
Período	Capital	Fecha inicio	Fecha vencimiento	Interés	Amortización	Monto a pagar agente pagador	amorti	Estado cuota
1	33.422,38		29-nov-24	657,84	4.774,63	5.432,47	10,00%	
2	28.647,75	29-nov-24	29-may-25	1.671,12	4.774,63	6.445,75	10,00%	Cancelada
3	23.873,12	29-may-25	29-nov-25	1.432,39	4.774,63	6.207,02	10,00%	Por vencer
4	19.098,50	29-nov-25	29-may-26	1.193,66	4.774,63	5.968,29	10,00%	Por vencer
5	14.323,88	29-may-26	29-nov-26	954,92	4.774,63	5.729,55	10,00%	Por vencer
6	9.549,25	29-nov-26	29-may-27	716,19	4.774,63	5.490,82	10,00%	Por vencer
7	4.774,59	29-may-27	29-nov-27	477,46	4.774,63	5.252,09	10,00%	Por vencer
8	0,00	29-nov-27	27-sept-28	395,24	4.774,59	5.169,83	10,00%	Por vencer
Totales				7.498,82	38.197,00	45.695,82		

Fuente: ANEFI S.A. Administradora de fondos y fideicomisos / Elaboración: Calificadora Pacific Credit Rating S.A.

Inversionista 10								
Período	Capital	Fecha inicio	Fecha vencimiento	Interés	Amortización	Monto a pagar agente pagador	amorti	Estado cuota
1	33.422,38		29-nov-24	657,84	4.774,63	5.432,47	10,00%	
2	28.647,75	29-nov-24	29-may-25	1.671,12	4.774,63	6.445,75	10,00%	Cancelada
3	23.873,12	29-may-25	29-nov-25	1.432,39	4.774,63	6.207,02	10,00%	Por vencer
4	19.098,50	29-nov-25	29-may-26	1.193,66	4.774,63	5.968,29	10,00%	Por vencer
5	14.323,88	29-may-26	29-nov-26	954,92	4.774,63	5.729,55	10,00%	Por vencer
6	9.549,25	29-nov-26	29-may-27	716,19	4.774,63	5.490,82	10,00%	Por vencer
7	4.774,59	29-may-27	29-nov-27	477,46	4.774,63	5.252,09	10,00%	Por vencer
8	0,00	29-nov-27	27-sept-28	395,24	4.774,59	5.169,83	10,00%	Por vencer
Totales				7.498,81	38.197,00	45.695,81		

Fuente: ANEFI S.A. Administradora de fondos y fideicomisos / Elaboración: Calificadora Pacific Credit Rating S.A.

Inversionista 11								
Período	Capital	Fecha inicio	Fecha vencimiento	Interés	Amortización	Monto a pagar agente pagador	amorti	Estado cuota
1	33.422,38		29-nov-24	657,84	4.774,63	5.432,47	10,00%	
2	28.647,75	29-nov-24	29-may-25	1.671,12	4.774,63	6.445,75	10,00%	Cancelada
3	23.873,12	29-may-25	29-nov-25	1.432,39	4.774,63	6.207,02	10,00%	Por vencer
4	19.098,50	29-nov-25	29-may-26	1.193,66	4.774,63	5.968,29	10,00%	Por vencer
5	14.323,88	29-may-26	29-nov-26	954,92	4.774,63	5.729,55	10,00%	Por vencer
6	9.549,25	29-nov-26	29-may-27	716,19	4.774,63	5.490,82	10,00%	Por vencer
7	4.774,59	29-may-27	29-nov-27	477,46	4.774,63	5.252,09	10,00%	Por vencer
8	0,00	29-nov-27	27-sept-28	395,23	4.774,59	5.169,82	10,00%	Por vencer
Totales				7.498,81	38.197,00	45.695,81		

Fuente: ANEFI S.A. Administradora de fondos y fideicomisos / Elaboración: Calificadora Pacific Credit Rating S.A.

Inversionista 12								
Período	Capital	Fecha inicio	Fecha vencimiento	Interés	Amortización	Monto a pagar agente pagador	amorti	Estado cuota
1	253.801,62		29-nov-24	4.995,46	36.257,38	41.252,84	10,00%	
2	217.544,25	29-nov-24	29-may-25	12.690,08	36.257,38	48.947,46	10,00%	Cancelada
3	181.286,88	29-may-25	29-nov-25	10.877,21	36.257,38	47.134,59	10,00%	Por vencer
4	145.029,50	29-nov-25	29-may-26	9.064,34	36.257,38	45.321,72	10,00%	Por vencer
5	108.772,12	29-may-26	29-nov-26	7.251,48	36.257,38	43.508,86	10,00%	Por vencer
6	72.514,75	29-nov-26	29-may-27	5.438,61	36.257,38	41.695,99	10,00%	Por vencer
7	36.257,34	29-may-27	29-nov-27	3.625,74	36.257,38	39.883,12	10,00%	Por vencer
8	0,00	29-nov-27	27-sept-28	3.001,30	36.257,34	39.258,64	10,00%	Por vencer
Totales				56.944,22	290.059,00	347.003,22		

Fuente: ANEFI S.A. Administradora de fondos y fideicomisos / Elaboración: Calificadora Pacific Credit Rating S.A.

Inversionista 13								
Período	Capital	Fecha inicio	Fecha vencimiento	Interés	Amortización	Monto a pagar agente pagador	amorti	Estado cuota
1	5.953,50	29-nov-24	29-may-25	297,68	850,50	1.148,18	10,00%	Cancelada
2	5.103,00	29-may-25	29-nov-25	255,15	850,50	1.105,65	10,00%	Por vencer
3	4.252,50	29-nov-25	29-may-26	212,63	850,50	1.063,13	10,00%	Por vencer
4	3.402,00	29-may-26	29-nov-26	170,10	850,50	1.020,60	10,00%	Por vencer
5	2.551,50	29-nov-26	29-may-27	127,58	850,50	978,08	10,00%	Por vencer
6	1.701,00	29-may-27	29-nov-27	85,05	850,50	935,55	10,00%	Por vencer
7	850,50	29-nov-27	27-sept-28	70,40	850,50	920,90	10,00%	Por vencer
Totales				1.218,59	5.953,50	7.172,09		

Fuente: ANEFI S.A. Administradora de fondos y fideicomisos / Elaboración: Calificadora Pacific Credit Rating S.A.

Inversionista 14								
Período	Capital	Fecha inicio	Fecha vencimiento	Interés	Amortización	Monto a pagar agente pagador	amorti	Estado cuota
1	293.323,00	29-nov-24	29-may-25	14.666,15	41.903,29	56.569,44	10,00%	Cancelada
2	5.103,00	29-may-25	29-nov-25	12.570,99	41.903,29	54.474,28	10,00%	Por vencer
3	4.252,50	29-nov-25	29-may-26	10.475,82	41.903,29	52.379,11	10,00%	Por vencer
4	3.402,00	29-may-26	29-nov-26	8.380,66	41.903,29	50.283,95	10,00%	Por vencer
5	2.551,50	29-nov-26	29-may-27	6.285,49	41.903,29	48.188,78	10,00%	Por vencer
6	1.701,00	29-may-27	29-nov-27	4.190,33	41.903,29	46.093,62	10,00%	Por vencer
7	850,50	29-nov-27	27-sept-28	3.468,66	41.903,26	45.371,92	10,00%	Por vencer
Totales				60.038,10	293.323,00	353.361,10		

Fuente: ANEFI S.A. Administradora de fondos y fideicomisos / Elaboración: Calificadora Pacific Credit Rating S.A.

Para julio de 2025, la entidad ha colocado un total de US\$ 5,27 millones y ha pagado un total de US\$ 1,15 millones por concepto de amortización y US\$ 317,93 mil por concepto de intereses.

Orden de prelación

A partir de la colocación de los valores de la II Titularización de derechos de cobro sobre ventas futuras esperadas de Universidad UTE, hasta la fecha de liquidación de esta, con cargo a los flujos recaudados y transferidos al Fideicomiso, la Fiduciaria aplicará el siguiente orden de prelación.

1. Cobertura de los gastos relacionados con la presente titularización (agente de manejo, calificadora de riesgos, cuotas de mantenimiento en la Bolsa de Valores, entre otros).

Los gastos mencionados son imputables al Fondo Rotativo. El Originador será el responsable de entregar los fondos necesarios para cubrir el fondo rotativo en función de las necesidades de gasto de Fideicomiso, para lo cual el agente de manejo deberá entregar un informe detallado de los gastos realizados.

2. Reponer el Depósito de garantía, en caso de que haya sido utilizado.
3. En función de los flujos titularizados, se realizará una provisión y entrega de recursos al Fideicomiso que permita cubrir el dividendo inmediato a pagar. Los pagos de capital e interés a los inversionistas se realizarán en noviembre y mayo, indistintamente de la fecha de colocación. La provisión se realizará en los dos meses previos al pago de la cuota de capital e interés, en los siguientes porcentajes: 40% en el mes de septiembre y 60% en el mes de octubre; 40% en el mes de marzo y 60% en el mes de abril. Toda la recaudación se transferirá al Fideicomiso de forma mensual y el Fideicomiso restituirá al Originador los excedentes de flujo recaudados durante dicho período previo cumplimiento de las condiciones establecidas en el Fideicomiso previstas para este efecto.

Flujos recibidos del fideicomiso

El fideicomiso de Titularización Segunda Emisión de Flujos Futuros UTE registra los siguientes flujos recibidos hasta la fecha.

Fecha	Flujos recibidos del Fideicomiso
Jun-24	24.734,44
Jul-24	139.139,93
Ago-24	111.809,66
Sep-24	537.234,45
Oct-24	236.409,51
Nov-24	45.779,35
Dic-24	44.367,41
Ene-25	31.018,51
Feb-25	87.292,37
Mar-25	576.823,12
Abr-25	249.361,12
May-25	88.710,90
Jun-25	52.612,50
Jul-25	71.724,78
Total	2.297.018,05

Fuente: ANEFI S.A. Administradora de fondos y fideicomisos / **Elaboración:** Calificadora Pacific Credit Rating S.A.

A la fecha de corte, la entidad ha recibido un flujo total de US\$ 2,29 millones.

Restituciones al originador

Es importante conocer que dentro de los derechos del originador son:

Recibir el producto neto de la colocación de los valores, una vez cumplido con lo señalado en la cláusula novena del fideicomiso.

Recibir en restitución por para del fideicomiso, una vez cancelados todos los pasivos, lo siguiente: (a) el derecho de cobro de los flujos aportados al fideicomiso; (b) los recursos dinerarios y cualquier otro bien remanente en el fideicomiso.

Entre otros derechos establecidos en el fideicomiso.

El fideicomiso de Titularización Segunda Emisión de Flujos Futuros UTE bajo las instrucciones antes mencionadas ha restituido los siguientes valores:

Fecha	Flujos restituidos
Dic-24	467.535,69
Mar-25	157.116,94
Abr-25	269.675,20
May-25	125.872,77
Jul-25	109.233,18
Total	1.129.433,78

Fuente: ANEFI S.A. Administradora de fondos y fideicomisos / **Elaboración:** Calificadora Pacific Credit Rating S.A.

Mecanismos de Garantía

Exceso de Flujo de Fondos

Mecanismo de garantía que consiste en que el Originador transferirá al fideicomiso, el derecho de cobro del 100% de los ingresos provenientes de las tarjetas de Banco Pacifico, por concepto de servicios educativos; de tal manera que se generen flujos que excedan el monto requerido para el pago de los pasivos con inversionistas.

El exceso de flujo de fondos que se proyecta ingresará al Fideicomiso de la II titularización de derechos de cobro sobre ventas futuras esperadas de Universidad UTE, como consecuencia del derecho de cobro del 100% de los ingresos realizados con las tarjetas de Banco Pacifico.

Se presentan a continuación, el método de cálculo:

Escenario	Flujo proyectado	Monto titularización (k+i)	Excedente flujo de fondos	Monto excedente
Pesimista	15.368.751	7.350.000	2,09	8.018.751
Moderado	17.269.188	7.350.000	2,35	9.919.188
Optimista	19.329.901	7.350.000	2,63	11.979.901

Fuente: Informe de Estructuración Financiera / **Elaboración:** Calificadora Pacific Credit Rating S.A.

El monto excedente se lo destinará a un depósito de garantía. De tal manera que, de producirse desviaciones en el flujo, el agente de manejo proceda a liquidar el depósito a fin de obtener los recursos para cumplir con las obligaciones a favor de los inversionistas.

Depósito de garantía

El monto del depósito de garantía será de USD 123.883, calculado sobre 1,5 veces el Índice de Desviación promedio ponderado, multiplicado por el flujo promedio de los tres escenarios. El Depósito de Garantía se constituirá con el primer flujo mensual transferido al fideicomiso, este deberá cubrir en 1,5 veces el índice de desviación promedio ponderado, durante el primer año de vigencia del programa. El valor del Depósito de la Garantía se irá reduciendo cada año en relación con el saldo remanente de capital más interés de la titularización.

Año	Monto total de la titularización (k+i)	Saldo (k+i) de la titularización	% del Depósito de Garantía	Monto del Depósito de Garantía
1	7.350.000	7.350.000	100,00%	123.883
2	7.350.000	5.287.500	71,94%	89.120
3	7.350.000	3.375.000	45,92%	56.885
4	7.350.000	1.612.500	21,94%	27.178

Fuente: Informe de Estructuración Financiera / **Elaboración:** Calificadora Pacific Credit Rating S.A.

A la fecha de corte, el fideicomiso mantiene un depósito de garantía equivalente a US\$ 300,00 mil y este monto cubre al depósito de garantía requerido un 336,62%.

Garantía Solidaria

Consiste en una garantía personal otorgada por este medio por el originador, tiene como objeto respaldar los pasivos con inversionistas a prorrata de su inversión en valores. El originador se obliga de manera solidaria con el fideicomiso a pagar de forma cabal y oportuna todos los pasivos con inversionistas. El originador garantiza el pago de todos los pasivos con inversionistas que el fideicomiso llegare a mantener, con todos sus bienes presentes y futuros, hasta la cancelación efectiva y total de los pasivos con inversionistas. La garantía subsistirá hasta la completa cancelación de los pasivos con los inversionistas.

En caso de que el fideicomiso no cuente con los flujos necesarios para cancelar los pasivos con inversionistas, deberá comunicar por escrito al originador, con al menos quince días de anticipación a la fecha de vencimiento del próximo dividendo, con la finalidad de que en este plazo el originador transfiera los recursos suficientes para el pago del próximo dividendo.

Hasta julio de 2025, la Universidad UTE reporta activos totales valorados en US\$ 108,36 millones, con un incremento interanual del +10,30% (US\$ 10,12 mil). Los activos corrientes crecieron un +69,56% (US\$ 7,15 millones), alcanzando un valor de US\$ 17,44 millones, lo que representa el 16,10% del total de los activos. En cambio, los activos no corrientes crecieron un +3,37% (US\$ 2,96 millones), situándose en US\$ 90,91 millones, que equivale al 83,90% del total. El aumento en los activos corrientes se debió principalmente al incremento de US\$ 2,11 millones en otras cuentas por cobrar (donde se componen principalmente por activos financieros), US\$ 2,50 millones en efectivo y US\$ 1,83 millones en pagos anticipados. Mientras que los activos no corrientes crecieron debido a un aumento de US\$ 4,20 millones en propiedad, planta y equipo. Los activos totales se componen principalmente por esta última cuenta, la cual representa un 80,94% del total.

Con respecto a los pasivos, la Universidad UTE alcanzó un valor de US\$ 74,12 millones, con un aumento interanual del +14,55% (US\$ 9,41 millones). Los pasivos corrientes crecieron un +3,02% (US\$ 1,03 millones) con respecto a julio de 2024, alcanzando un valor de US\$ 35,46 millones, lo que representa el 47,84% del total de los pasivos. En contraste, los pasivos no corrientes aumentaron en un +27,66% (US\$ 8,37 millones), situándose en US\$ 38,65 millones, que equivale al 52,16% del total.

A la fecha de corte, la Universidad UTE refleja un patrimonio contabilizado en US\$ 34,24 millones, después de crecer de manera interanual en un +2,11% (US\$ 706,72 mil), este dinamismo es impulsado por el incremento de los resultados acumulados (+24,81%; US\$ 4,55 millones).

Los ingresos de la entidad alcanzaron a julio 2025 un total de US\$ 25,47 mil y los gastos operacionales un total de US\$ 20,87 millones. La deducción de estos gastos en los ingresos resultó en una utilidad operacional positiva de US\$ 4,59 millones. Los gastos financieros alcanzaron un total de US\$ 2,34 millones y los otros egresos US\$ 672,16 mil, reduciendo al resultado operacional hasta alcanzar una utilidad antes de participación e impuestos de US\$ 1,58 millones. Al no existir deducciones de impuestos, la utilidad neta cerró en US\$ 1,58 millones. Es importante recordar que los ingresos de la entidad se generan en su mayoría durante los meses de abril y mayo, donde las clases empiezan o están por empezar.

Garantía Específica

Garantía Real

Es un mecanismo de garantía específica que consiste en un Fideicomiso Mercantil Irrevocable denominado “Fideicomiso de Garantía UTE” constituido por el ORIGINADOR mediante escritura pública otorgada el primero (01) de octubre de dos mil diecinueve (2019) ante la Notaria Septuagésima Primera del cantón Quito, Dra. María Elena Altamirano Palacios, siendo su Fiduciaria la compañía ZION S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos.

El Fideicomiso de Garantía UTE ha recibido como aporte del ORIGINADOR varios bienes inmuebles, los cuales tienen como objeto respaldar a los INVERSIONISTAS, a prorrata de su inversión en VALORES. El avalúo de realización de los bienes inmuebles aportados al Fideicomiso de Garantía UTE representarán al menos 1,25 veces el monto de la emisión de los VALORES y posterior a la fecha de vencimiento de la oferta pública o la colocación total de los VALORES de la TITULARIZACIÓN (lo que suceda primero) al menos 1,25 veces el monto total emitido y no redimido.

En caso de que los FLUJOS efectivamente recibidos por el FIDEICOMISO, no sean suficientes para honrar los PASIVOS CON INVERSIONISTAS, el FIDEICOMISO podrá solicitar a la fiduciaria administradora del Fideicomiso de Garantía UTE que proceda con la ejecución de la GARANTÍA REAL. De esta forma, la Fiduciaria iniciará el proceso convencional de enajenación de los bienes inmuebles que son propiedad del Fideicomiso de Garantía UTE, de acuerdo con las condiciones dispuestas en el Fideicomiso Mercantil Irrevocable denominado “Fideicomiso de Garantía UTE” y se honrará los PASIVOS CON INVERSIONISTAS a prorrata de su inversión en VALORES. A continuación, se detallan dichos inmuebles con el avalúo presentado en agosto 2023:

Detalle de Inmuebles Fideicomitados (US\$)	
Predio No.	Valor
22483	15.873.252,28
3002304	
14673	
75162	
435381	
435382	
435383	
435384	
435385	
435386	
3002304	
3002539	
Total	

Fuente: ZION S.A. Administradora de fondos y fideicomisos / Elaboración: Calificadora Pacific Credit Rating S.A.

A julio de 2025, los inmuebles se encuentran registrados en el balance del fideicomiso de garantía UTE por un monto total de US\$ 14,12 millones, mismos que se encuentran distribuidos entre edificios y terrenos. La disminución del valor del fideicomiso se debió a que restituyeron dos bienes considerados en el fideicomiso: Edificio de servicios universitario y Edificio de residencia.

Fondo Operativo

Se constituye e integra de manera inicial con el aporte de recursos dinerarios realizado por el originador a la fecha de constitución del fideicomiso, por la suma de US\$ 10.000 y posteriormente, cuando así corresponda, se irá reponiendo con parte de los flujos generados por nuevos aportes del originador o por el propio derecho de cobro, siempre hasta alcanzar su valor original.

La fiduciaria mantendrá los recursos que conforman el fondo operativo en la cuenta del fideicomiso como reserva de recursos dinerarios, en efectivo, destinados a cubrir los gastos operativos.

Según el fondo operativo disminuya total o parcialmente, deberá reponérselo conforme las estipulaciones del fideicomiso, según corresponda. No obstante, en el caso de que no fuera posible reponerlo de esa manera hasta alcanzar su valor original, el originador estará obligado a entregar la suma de dinero necesaria hasta que el fondo operativo haya alcanzado el monto inicial de US\$ 10.000; esta obligación deberá cumplirla en el término máximo de tres días hábiles posteriores a la fecha en que la fiduciaria así lo haya solicitado mediante correo electrónico dirigido al originador. Si el fideicomiso debe restituir recursos por cualquier concepto al originador y se encuentra pendiente la reposición del fondo operativo, la fiduciaria previa a realizar cualquier restitución está obligada a generar la retención correspondiente, a efectos de reponer dicho fondo. Cabe mencionar que el fondo operativo no es un mecanismo de garantía.

Proyecciones de flujos

Para las proyecciones de los flujos del activo a titularizar, se realizó un análisis de los ingresos totales históricos, partiendo de una proyección de precio de matrícula por número de estudiantes (grado y posgrado). Posteriormente se clasificó de acuerdo a las formas de pago, tras aplicar el descuento por becas, considerando un promedio de los últimos años (después de la pandemia). El 34% de los ingresos totales provienen de las tarjetas de crédito. Considerando que el ingreso por tarjetas es el total del universo estudiado, se otorgó un peso a cada tarjeta de crédito y se proyectó el flujo con un promedio de los dos últimos años (2022-2023).

El 24% de los ingresos por tarjetas provienen de los pagos con tarjetas del Banco Pacífico, cuyo 100% será destinado al Fideicomiso de la II titularización de derecho de cobro sobre ventas futuras esperadas de Universidad UTE para cubrir los pagos de los valores colocados previo a la devolución de los excedentes al Originador. El valor anual proyectado de tarjetas de crédito en un escenario moderado se estima entre US\$ 17,00 y 19,00 millones. De ese total, un 24% proviene de las tarjetas de crédito del emisor Banco Pacífico.

Flujos proyectos vs reales (en US\$)					
Detalle	2024	2025	2026	2027	2028
Flujos proyectados	4.095.850	4.204.563	4.315.342	4.428.225	4.543.255
Flujos reales	1.139.474	1.157.543	-	-	-
Avance %	27,82%	27,53%	-	-	-

Fuente: Prospecto de Oferta Pública / Elaboración: Calificadora Pacific Credit Rating S.A.

Asamblea de Inversionistas y Comité de Vigilancia

Asamblea de Inversionistas

La Asamblea consiste en la reunión de los inversionistas, aun cuando sólo se tratase de un inversionista. La primera Asamblea, con el carácter de ordinaria, deberá ser convocada por la fiduciaria dentro de los 30 días posteriores a la fecha de emisión, para conocer y resolver sobre:

- (i) La designación de tres miembros para que integrarán el Comité de Vigilancia.
- (ii) La designación y, si el caso amerita, la asignación de funciones adicionales del presidente, vicepresidente y secretario del Comité de Vigilancia
- (iii) El nombramiento del presidente y secretario de la Asamblea.

Para que la Asamblea pueda reunirse y decidir válidamente en primera convocatoria, en el lugar y hora señalados en tal convocatoria, será necesaria la concurrencia de inversionistas que representen el 50% más uno del monto de la totalidad de valores en circulación. En caso de que no se obtuviere tal quórum dentro de los 60 minutos posteriores a la hora fijada en dicha convocatoria, la fiduciaria declarará que no procede la Asamblea por falta de quórum, de lo cual dejará constancia en un acta levantada para tal efecto. La fiduciaria, dentro de los 30 días posteriores a la fecha señalada para la primera convocatoria, efectuará una segunda convocatoria cumpliendo con las disposiciones de publicación antes establecidas, en lo que fuere aplicable. La asamblea correspondiente a esta segunda convocatoria podrá reunirse y decidir válidamente en el lugar y hora señalados en la convocatoria correspondiente, con el número de inversionistas concurrentes. Esta disposición deberá quedar expresamente advertida dentro del texto de la segunda convocatoria.

La Asamblea tendrá las siguientes funciones:

- Designar y/o remover a los miembros integrantes del Comité de Vigilancia.
- Conocer y resolver sobre los informes que presente el Comité de Vigilancia.
- Designar a la fiduciaria sustituta en caso de haberse cumplido cualquiera de los eventos previstos para tal efecto dentro del presente contrato.
- Aprobar reformas al fideicomiso o al reglamento de gestión, una vez colocados los valores y siempre y cuando tales reformas puedan afectar los derechos de los inversionistas.
- En general todos los asuntos que le corresponda conocer y resolver por disposición legal o reglamentaria.

Comité de Vigilancia

El Comité de Vigilancia estará compuesto por tres miembros designados por la Asamblea. Los integrantes del Comité de Vigilancia podrán ser o no ser inversionistas, pero en ningún caso podrán estar relacionados o vinculados a la fiduciaria. Los integrantes del Comité de Vigilancia asumirán las funciones de presidente, vicepresidente y secretario del mismo Comité de Vigilancia, conforme la asignación que efectúe la Asamblea de Inversionistas.

La Fiduciaria informará a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros dentro del término previstos en le ley y reglamentos pertinentes, sobre los nombres, domicilios, hojas de vida y demás datos relevantes sobre las personas designadas como miembros integrantes del Comité de Vigilancia y las funciones a ellos asignadas. A continuación, las atribuciones del Comité de Vigilancia:

- Vigilar e informar a los inversionistas y a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros sobre el cumplimiento o no de las normas legales, reglamentarias y contractuales aplicables al Fideicomiso y/o a la Titularización. Los casos de incumplimiento deberán ser informados a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros como hechos relevantes, dentro de los 3 días hábiles posteriores a la fecha en que el Comité de Vigilancia los haya detectado.
- Informar a la asamblea, al vencimiento del plazo de todos los valores, sobre su labor y las conclusiones obtenidas.
- Comprobar que la Fiduciaria cumpla en la administración del Fideicomiso y de la Titularización, con lo dispuesto en las normas legales y reglamentarias.
- Solicitar a la Fiduciaria que efectúe convocatorias a asambleas extraordinarias, en los casos en los que considere oportuno.
- Autorizar reformas al Fideicomiso y al Reglamento de Gestión propuestas por la Fiduciaria, cuando ellas no afecten a los derechos de los inversionistas.
- Requerir a la Fiduciaria la información de la Titularización que estime necesaria para cumplir con las funciones establecidas en este contrato y en la Ley.
- Dictar un Reglamento Interno para el funcionamiento del Comité de Vigilancia.
- Adoptar las resoluciones que estimen necesarias para facilitar el cumplimiento del objeto y finalidad del Fideicomiso y la Titularización, que no se contrapongan o afecten a los mismos.
- Las demás establecidas en el contrato de Fideicomiso o en la Ley.

La última convocación de asambleístas se dio el 27 de diciembre de 2024, por medio tecnológico Team. Donde se dio a conocer y resolver el siguiente orden del día:

- Conocer y resolver sobre la designación del Presidente de la Asamblea de Inversionistas.
- Conocer las funciones del Presidente de la Asamblea de Inversionistas.
- Conocer y resolver sobre la designación de tres miembros para que integren el comité de vigilancia, en representación de los inversionistas.

- Conocer las obligaciones de los miembros del Comité de Vigilancia.
- Designar la periodicidad de celebración de los Comités de Vigilancia.

Resolución: Se establece que los comités de vigilancia serán celebrados con una periodicidad semestral.

Estado actual del Fideicomiso

Para julio de 2025, el balance del fideicomiso refleja un saldo total de activos de US\$ 4,57 millones, compuesto por la cuenta de efectivo y equivalentes y la cuenta de Activos Financieros. Por otro lado, los pasivos alcanzan un saldo de US\$ 4,57 millones y están compuestos principalmente por la porción corriente y no corriente de valores emitidos. el patrimonio reflejó un saldo negativo de US\$ -1,24 mil debido a que el uso del patrimonio superó al patrimonio de los negocios fiduciarios. A continuación, un detalle del balance:

Balance General del Fideicomiso a julio de 2025 (US\$)	
Activos	4.576.251,65
Efectivo y equivalentes al efectivo	380.329,68
Activos Financieros	4.195.921,97
Pasivos	4.577.500,00
Porción corriente de valores emitidos	2.565.603,75
Porción no corriente de valores emitidos	2.011.896,25
Patrimonio	-1.248,35
Patrimonio de los negocios fiduciarios	1.306.665,67
Fuentes y usos del patrimonio	-1.307.914,02

Fuente: ANEFI S.A. Administradora de fondos y fideicomisos / Elaboración: Calificadora Pacific Credit Rating S.A.

Metodología utilizada

- Metodología de calificación de riesgo de valores de deuda – Ecuador

Información utilizada para la Calificación

- Información financiera: Estados Financieros auditados al originador:
- Año 2020: ProAudit Cía. Ltda., sin salvedades.
- Año 2021: ProAudit Cía. Ltda., sin salvedades.
- Año 2022: ProAudit Cía. Ltda., sin salvedades.
- Año 2023: ProAudit Cía. Ltda., sin salvedades.
- Año 2024: ProAudit Cía. Ltda., sin salvedades.
- Estados Financieros auditados al agente de manejo:
- Año 2020: Ernst & Young., sin salvedades.
- Año 2021: Ernst & Young., sin salvedades.
- Año 2022: Deloitte & Touche., sin salvedades.
- Año 2023: Deloitte & Touche., sin salvedades.
- Año 2024: Ernst & Young., sin salvedades.
- Balances internos del originador con corte a julio 2024 y 2025.
- Balances internos del fideicomiso con corte a julio 2025.
- Balance del Fideicomiso de Garantía UTE con corte a julio 2025.
- Informe de estructuración financiera.
- Prospecto de Oferta Pública “Segundo Fideicomiso Titularización de Flujos Futuros Esperados UTE”
- Otros papeles de trabajo.

Presencia Bursátil

Situación del Mercado de Valores

El mercado de valores en Ecuador ha mostrado un crecimiento sostenido desde su inicio formal en la década de 1970, consolidándose como un actor clave en el desarrollo económico del país. A pesar de su tamaño reducido en comparación con otros mercados regionales, se evidencia una expansión progresiva en términos de participación y volumen. El número de empresas cotizantes ha crecido significativamente, pasando de 100 a 150 en los últimos años, mientras que el volumen de operaciones se ha incrementado lo que refleja un dinamismo positivo en la actividad bursátil y un interés creciente en el financiamiento a través de mercados de capitales.

A pesar de los avances registrados, el mercado bursátil ecuatoriano enfrenta diversos desafíos estructurales y coyunturales. La tasa de ahorro nacional, que influye directamente en la disponibilidad de recursos para inversión, sigue siendo limitada, lo que restringe el crecimiento del mercado. A su vez, la situación de pagos internacionales y la deuda externa del país afectan la percepción de riesgo entre inversionistas, limitando la atracción de capital extranjero.

El mercado de valores es un sistema donde se realizan todas las operaciones de inversión destinadas a financiar diversas actividades que generan rentabilidad. Esto se lleva a cabo mediante la emisión y negociación de valores, tanto a corto como a largo plazo, y a través de operaciones directas en las Bolsas de Valores. Las principales ventajas del mercado de valores incluyen su organización, eficiencia y transparencia, así como una intermediación competitiva que fomenta el ahorro y lo convierte en inversión, generando un flujo constante de recursos para financiamiento a mediano y largo plazo, entre otras.

Para diciembre de 2022, el monto negociado descendió a US\$ 13,45 millones, representando un 11,8% del PIB y una variación de -14%. A finales de 2023, el monto negociado se contrajo en un 1%, totalizando US\$ 13,31 millones y representando el 11% del PIB.

En diciembre de 2024, el monto registrado fue de US\$ 15.752 millones siendo superior a lo reportado en su año previo y el más alto reportado en los últimos años. Al analizar el mercado por sector, los títulos emitidos por el sector privado representaron el 54,66%, mientras que los del sector público representaron el 45,34%², siendo el mercado primero el principal actor con un 82,05% y la diferencia mercado secundario. Durante el 2024, los principales sectores participantes en el mercado bursátil nacional han sido Actividades Financieras y de Seguros (53,90%), Administración Pública y Defensa (37,96%), Industrias Manufactureras (3,13%), Comercio al por Mayor y Menor (2,60%), y otros 12 sectores con una participación individual menor.

² Cifras tomadas al corte de agosto de 2025 de la Bolsa de Valores de Quito, Boletines Mensuales y Boletín Informativo.

Durante el período enero – agosto de 2025, el valor efectivo negociado acumulado ascendió a US\$ 11.723 millones, lo que representa aproximadamente el 74% del total negociado en todo 2024 (US\$ 15.752 millones). Este desempeño estuvo impulsado por las emisiones del sector público (US\$ 7.054 millones), que superaron las del sector privado (US\$ 4.668 millones), evidenciando una mayor participación del Estado como demandante de financiamiento en el mercado local.

El mercado primario hasta agosto de 2025 concentró la mayor parte de las operaciones, con US\$ 9.504 millones negociados, mientras que el mercado secundario se mantuvo limitado, con apenas US\$ 2.218 millones, lo que refleja la falta de profundidad y liquidez en la negociación de valores ya emitidos. En cuanto al tipo de instrumento, la renta fija dominó ampliamente, con US\$ 11.630 millones acumulados frente a solo US\$ 93,19 mil en renta variable, reafirmando el perfil conservador del mercado ecuatoriano y la escasa capitalización de empresas vía acciones.

Por tipo de títulos, los más negociados en lo que va del año fueron:

- Certificados de inversión (US\$ 2.847 millones)
- Certificados de tesorería (US\$ 2.428 millones)
- Certificados de depósito (US\$ 2.229 millones)
- Bonos del Estado (US\$ 1.426 millones)
- Notas de crédito (US\$ 570 mil)

Estos resultados confirman una preferencia por instrumentos de corto y mediano plazo, mayormente utilizados por instituciones públicas y privadas para cubrir requerimientos de liquidez o rotación de cartera. El análisis por calificación de riesgo muestra que los papeles con mejor nota crediticia (AAA) concentran el mayor volumen negociado tanto en papel comercial como en obligaciones corporativas y titularizaciones, lo que refuerza la alta aversión al riesgo del mercado. No obstante, las tasas internas de retorno (TIR) promedio ofrecen una compensación atractiva, especialmente para emisores con calificaciones entre AA y AA+.

Finalmente, al observar la distribución por rama económica, se evidencia una fuerte concentración: el sector financiero y de seguros representó 47,79% del total negociado, seguido muy de cerca por la administración pública (42,88%). La participación de sectores productivos como la industria, comercio o construcción sigue siendo marginal, lo que limita la función del mercado de valores como fuente de financiamiento para el aparato productivo nacional.

Este comportamiento reafirma la necesidad de profundizar el mercado, ampliar la base de emisores, dinamizar la renta variable y promover un entorno regulatorio que estimule la inversión institucional y privada de largo plazo. El fortalecimiento del mercado secundario y la diversificación sectorial serán claves para que el mercado de capitales cumpla un rol más protagónico en la financiación del desarrollo económico del país.

A julio de 2025, el emisor reportó los siguientes instrumentos:

Presencia Bursátil (en miles de US\$) – Julio 2025					
Instrumento	Resolución Aprobatoria	Monto Autorizado	Monto Colocado	Saldo Vigente	Calificación
Fideicomiso Titularización Primera Emisión de Flujos Futuros UTE	Resolución No. SCVS-IRQ-DRMV-2020-00001196 (28 de enero de 2020)	6.000,00	6.000,00	-	PCR AAA- (Dic-23)
Fideicomiso Titularización Segunda Emisión de Flujos Futuros UTE	Resolución No. SCVS-IRCVSQ-DRMV-2024-00012008 (29 de julio de 2024)	6.000,00	5.277,37	4.124,99	PCR AAA- (Mar-25)
Total		6.000,00	6.000,00	4.124,99	

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Anexos

Estado de Situación Financiera, Estado de Resultado Integrales y Estado de Flujo de Efectivo							
Universidad UTE							
Estado de Situación Financiera Individual	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	jul-24	dic-24	jul-25
Efectivo, bancos y equivalentes al efectivo	299	198	1441	471	7	485	2.511
Inversiones temporales C/P	666	704	740	1406	808	4.035	1.277
Documentos y cuentas por cobrar no relacionados C/P	3.320	4.069	3.856	3.751	3.415	2.726	3.668
Documentos y cuentas por cobrar relacionados C/P	479	707	792	834	-	222	-
Otras cuentas por cobrar	3.142	1.053	818	1519	4.684	3.739	6.799
Inventarios netos	580	580	580	-	-	-	-
Servicios y otros pagos anticipados	1.785	1.411	1.338	1.332	1.349	2.580	3.182
Activos por impuestos corrientes	814	494	281	206	25	215	3
Otros activos corrientes	-	-	-	-	-	-	-
Total activo corriente	11.084	9.215	9.847	9.519	10.287	14.003	17.442
Propiedades, planta y equipo	72.557	71.005	71.071	69.371	83.494	84.033	87.702
Propiedad de inversión	19.292	19.264	19.207	15.418	-	-	-
Activo intangible	2.299	1.922	2.437	2.426	2.480	2.121	1.691
Activos disponibles para la venta L/P	-	-	-	-	761	-	761
Derechos fiduciarios L/P	-	-	-	-	555	-	101
Inversiones en subsidiarias	-	-	-	-	-	-	-
Otros activos no corrientes	1.377	2.091	2.204	2.121	663	861	664
Total activo no corriente	95.524	94.282	94.917	89.331	87.952	87.015	90.918
Activo total	106.608	103.496	104.764	98.850	98.239	101.018	108.360
Pasivos por contratos de arrendamiento financiero C/P	7.543	10.098	15.904	13.404	19.510	11.546	21.363
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas C/P	8.730	8.067	8.847	12.899	7.872	12.470	7.941
Obligaciones con entidades financieras C/P	16.626	11.671	8.342	3.530	1.585	6.043	2.737
Obligaciones emitidas C/P	1.500	1.500	1.500	750	-	805	-
Pasivo por impuestos corrientes	113	213	321	691	474	475	438.63
Provisiones por beneficios a empleados C/P	14.162	16.584	7.738	7.447	4.981	3.172	2.982
Anticipo de clientes C/P	-	-	-	-	-	-	-
Otros pasivos corrientes	-	-	-	-	-	-	-
Pasivo corriente	48.673	48.133	42.652	38.721	34.423	37.511	35.462
Obligaciones con entidades financieras L/P	16.418	16.179	13.651	11.727	11.727	9.444	16.532
Obligaciones emitidas L/P	3.750	2.250	750	-	-	2.012	3.750
Provisiones por beneficios a empleados L/P	11.025	11.865	20.756	19.562	18.556	19.407	18.377
Anticipo de clientes L/P	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos diferidos L/P	-	-	-	-	-	-	-
Pasivo por impuestos no corrientes	-	-	-	-	-	-	-
Otros pasivos no corrientes	-	-	-	-	-	-	-
Pasivo no corriente	31.193	30.294	35.157	31.289	30.284	30.863	38.659
Pasivo total	79.866	78.427	77.809	70.010	64.706	68.374	74.121
Capital suscrito o asignado	1.330	1.330	1.330	1.330	1.330	1.330	1.330
Superávit por revaluación	8.803	8.813	10.066	9.541	9.541	8.420	8.420
Ganancias o pérdidas acumuladas	19.592	16.805	14.947	15.568	18.355	19.610	22.909
Ganancia o pérdida neta del periodo	(2.983)	(1.878)	612	2.401	4.307	3.283	1.580
Resultados acumulados por adopción por primera vez NIIF	-	-	-	-	-	-	-
Otras cuentas patrimoniales	-	-	-	-	-	-	-
Patrimonio total	26.742	25.070	26.955	28.840	33.533	32.644	34.240
Deuda Financiera	38.294	31.600	24.243	16.007	13.312	18.304	23.019
Corto Plazo	18.126	13.171	9.842	4.280	1.585	6.848	2.737
Largo Plazo	20.168	18.429	14.401	11.727	11.727	11.456	20.282
Estado de Resultados Integrales							
Ingresos Operacionales	44.823	36.212	41.092	48.187	24.843	46.992	25.473
Costo de ventas	-	-	-	-	-	-	-
Utilidad bruta	44.823	36.212	41.092	48.187	24.843	46.992	25.473
(-) Gastos de administración y ventas	(41.846)	(34.477)	(34.043)	(38.750)	(18.503)	(41.189)	(20.875)
Ingresos (gastos) operacionales neto	353	436	356	447	-	850	-
(-) Gastos de provisiones	-	-	-	-	-	-	-
Utilidad operativa	3.330	2.170	7.406	9.884	6.340	6.653	4.598
(-) Gastos financieros	(5.480)	(4.198)	(6.819)	(3.873)	(1918)	(3.731)	(2.346)
Otros ingresos (gastos) no operacionales neto	(833)	89	25	(3.610)	(115)	361	(672.16)
Resultado antes de Participaciones y del Impuesto a la Renta	(2.983)	(1.878)	612	2.401	4.307	3.283	1.580
(-) Participación trabajadores	-	-	-	-	-	-	-
Resultado antes de impuestos	(2.983)	(1.878)	612	2.401	4.307	3.283	1.580
(-) Impuesto a la renta por pagar	-	-	-	-	-	-	-
Utilidad (pérdida) neta del ejercicio	(2.983)	(1.878)	612	2.401	4.307	3.283	1.580
Estado de Flujo de Efectivo							
Flujo Actividades de Operación	-	-	-	10.145	2.471	4.447	19.22
Flujo Actividades de Inversión	-	-	-	(4.103)	124	(3.235)	(1051)
Flujo Actividades de Financiamiento	-	-	-	(7.012)	(3.030)	(1.198)	3.061
Flujo del Periodo	-	-	-	(970)	(434)	11	2.029
Saldo Inicial de Efectivo	-	-	-	1441	471	471	485
Saldo Final de Efectivo	-	-	-	471	37	485	2.514

Fuente: Universidad UTE / Elaboración: Calificadora Pacific Credit Rating S.A.

Márgenes e Indicadores Financieros (% , US\$, veces y días)							
Universidad UTE							
Márgenes e Indicadores Financieros	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	jul-24	dic-24	jul-25
Márgenes							
Costos de Venta / Ingresos	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Margen Bruto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Gastos Operacionales / Ingresos	93,36%	95,21%	82,84%	80,42%	74,48%	87,65%	81,95%
Margen EBIT	7,43%	5,99%	18,02%	20,51%	25,52%	14,16%	18,05%
Gastos Financieros/Ingresos	12,23%	11,43%	16,60%	8,04%	7,72%	7,94%	9,21%
Margen Neto	-6,66%	-5,19%	1,49%	4,98%	17,34%	6,99%	6,20%
Margen EBITDA	14,21%	14,05%	22,91%	24,99%	29,32%	21,14%	23,48%
EBITDA y Cobertura							
Depreciaciones	3.039,02	2.917,23	2.006,24	2.160,02	944,58	3.281,56	1.383,27
Amortizaciones	-	-	-	-	-	-	-
EBITDA (12 meses)	6.369	5.088	9.412	12.044	8.848	9.935	9.120
EBITDA (acumulado)	6.369	5.088	9.412	12.044	7.284	9.935	5.982
EBITDA (acumulado) / Gastos Financieros (acumulados)	1,16	1,23	1,38	3,11	3,80	2,66	2,55
EBITDA (12 meses) / Deuda Financiera CP	0,35	0,39	0,96	2,81	5,58	1,45	3,33
EBITDA (12 meses) / Deuda Financiera	0,17	0,16	0,39	0,75	0,66	0,54	0,40
EBITDA (12 meses) / Pasivo total	0,08	0,06	0,12	0,17	0,14	0,15	0,12
Solvencia							
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0,61	0,61	0,55	0,55	0,53	0,55	0,48
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0,39	0,39	0,45	0,45	0,47	0,45	0,52
Deuda Financiera / Patrimonio	1,43	1,26	0,90	0,56	0,40	0,56	0,67
Deuda Financiera / Pasivo Total	0,48	0,40	0,31	0,23	0,21	0,27	0,31
Pasivo Total / Patrimonio	2,99	3,13	2,89	2,43	1,93	2,09	2,16
Deuda Financiera / EBITDA (12 meses)	6,01	6,21	2,58	1,33	1,50	1,84	2,52
Pasivo Total / EBITDA (12 meses)	12,54	15,42	8,27	5,81	7,31	6,88	8,13
Rentabilidad							
ROA (12 meses)	-2,80%	-1,81%	0,58%	2,43%	7,52%	3,25%	2,50%
ROE (12 meses)	-11,16%	-7,49%	2,27%	8,33%	22,02%	10,06%	7,91%
Liquidez							
Liquidez General	0,23	0,19	0,23	0,25	0,30	0,37	0,49
Prueba Acida	0,22	0,18	0,22	0,25	0,30	0,37	0,49
Capital de Trabajo	-37.589	-38.918	-32.805	-29.203	-24.166	-23.508	-18.019
Flujo de efectivo/ deuda de corto plazo	0%	0%	0%	11%	2%	7%	92%
Tasa de Consumo de Efectivo	0,00	0,00	0,00	80,81	62,06	-1,18	-289,90
Cash Runway	0,00	0,00	0,00	5,83	0,10	-411,85	-8,67
Rotación							
Días de Cuentas por Cobrar Comerciales	27	40	34	28	29	21	30
Días de Cuentas por Pagar	-	-	-	-	-	-	-
Días de Inventarios	-	-	-	-	-	-	-
Ciclo de Conversión de Efectivo	27	40	34	28	29	21	30
Servicio de la deuda							
Obligaciones con entidades financieras C/P	16.626	11.671	8.342	3.530	1.585	6.043	2.737
Obligaciones emitidas C/P	1.500	1.500	1.500	750	-	805	-
Préstamos con terceros C/P	-	-	-	-	-	-	-
(-) Gastos financieros	5.480	4.138	6.819	3.873	1.918	3.731	2.346
Efectivo, bancos y equivalentes al efectivo	299	198	1.441	471	7	485	2.514
Inversiones temporales C/P	666	704	740	1.406	808	4.035	1.277
Total Servicio de la deuda	22.641	16.407	14.480	6.276	2.688	6.059	1.292
Cobertura de servicio de deuda M V y GF	1	1	2	4	8	629	(6)

Fuente: Universidad UTE / Elaboración: Calificadora Pacific Credit Rating S.A.