

BVG *INSIGHTS*

2025 marca un crecimiento moderado para el 2026

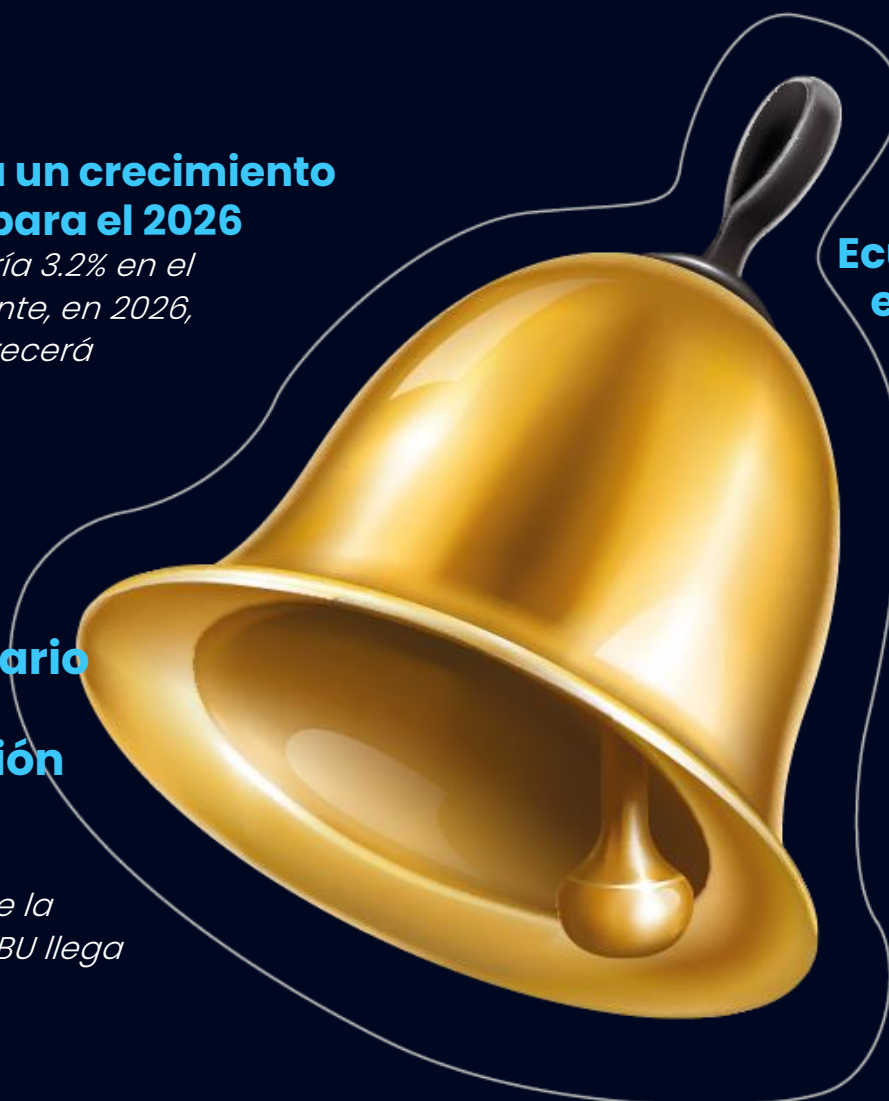
Ecuador crecería 3.2% en el 2025. No obstante, en 2026, la economía crecerá apenas 2%.

Ecuador vuelve a emitir bonos de deuda externa tras 7 años

Sube el salario básico, sin recuperación clara del empleo

A cinco años de la pandemia, el SBU llega a USD 482.

DEPARTAMENTO DE
COMUNICACIONES Y
ESTADÍSTICAS



COYUNTURA ECONOMÍA FINANZAS MERCADOS



**ENERO
9902**

@BOLSAVALORESGYE
www.bolsadevaloresguayaquil.com
Mayor información a cmerchan@bvg.fin.ec



ÍNDICE

Editorial

| Capital para el Desarrollo

Panorama

| Brief Macroeconómico

| Brief Bursátil

Especial 2025

| Administradoras de Fondos

Entrevista

| FIDUCIA se consolida como la
Administradora de Fondos #1 del
Ecuador – Econ. Pedro Ortíz

Columnas

| Robustez Financiera, Project
Finance y el Futuro del
Mercado de Capitales en
Ecuador – Daniel Pinargote

| Innovación, valor y confianza
– Carolina de la Fuente

DIRECCIÓN EDITORIAL

Área de Comunicaciones y Estadísticas de la Bolsa de Valores Guayaquil.

JEFE DE COMUNICACIONES Carolina Merchán S. * cmerchan@bvg.fin.ec * +593 95 896

2466 **ANALISTA DE CONTENIDO Y ASUNTOS PÚBLICOS** Ruben Uzca * ruzca@bvg.fin.ec *

+593 (4) 380 3550 Ext 155 – 157 **ESPECIALISTA DE PRODUCCIÓN MULTIMEDIA** Carlos

Almeida calmeida@bvg.fin.ec +593 (4) 380 3550 Ext 155 – 157

EDITORIAL

Lcda. Martha González

*Gerente General
Bolsa de Valores Guayaquil*



CAPITAL PARA EL DESARROLLO

El Ecuador inicia 2026 en un punto donde la estabilidad económica y la inversión productiva se vuelven prioridades estratégicas. En este contexto, el mercado de valores adquiere relevancia como un puente eficiente entre el ahorro y el sector productivo, permitiendo financiar proyectos de largo plazo, acompañar la transformación empresarial y fortalecer la estructura económica del país.

Más allá de las cifras, el mercado de valores cumple un rol estructural en el desarrollo. Los recursos canalizados a través de este ecosistema impulsan sectores clave como la agricultura, la manufactura, la infraestructura, la tecnología y los servicios, fortaleciendo cadenas de valor, empleo y competitividad. Al mismo tiempo, eleva los estándares de transparencia, gobierno corporativo y rendición de cuentas, contribuyendo a un entorno empresarial más sólido y resiliente.

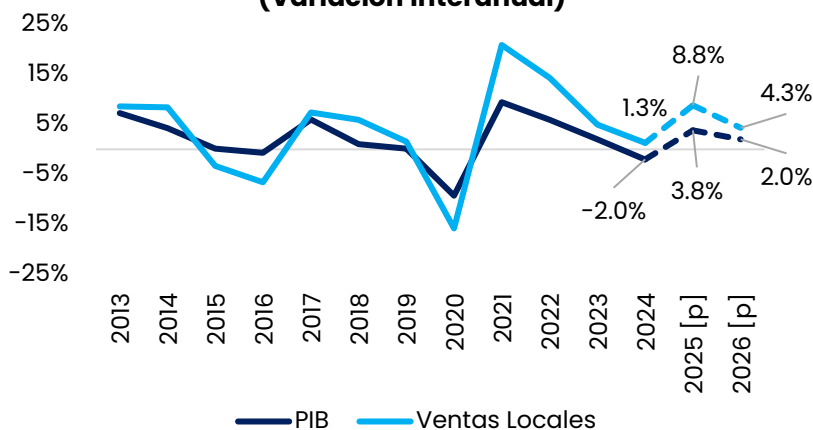
En un escenario global más desafiante, el mercado de valores se consolida como una infraestructura económica esencial. No solo facilita financiamiento, sino que acompaña una visión de crecimiento sostenible, diversificación productiva e inversión de largo plazo. Más que un indicador financiero, es una herramienta transversal para el desarrollo productivo y la modernización del Ecuador.



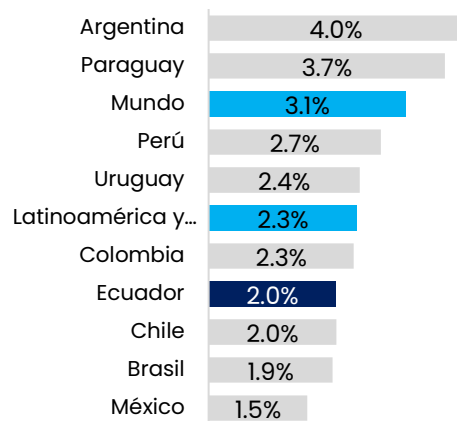
BRIEF MACROECONÓMICO

2025 marca un crecimiento moderado para el 2026. FMI cambió sus proyecciones al alza, Ecuador crecería 3.2% en el 2025. No obstante, en 2026, la economía crecerá apenas 2%.

PIB vs Ventas locales
(Variación interanual)



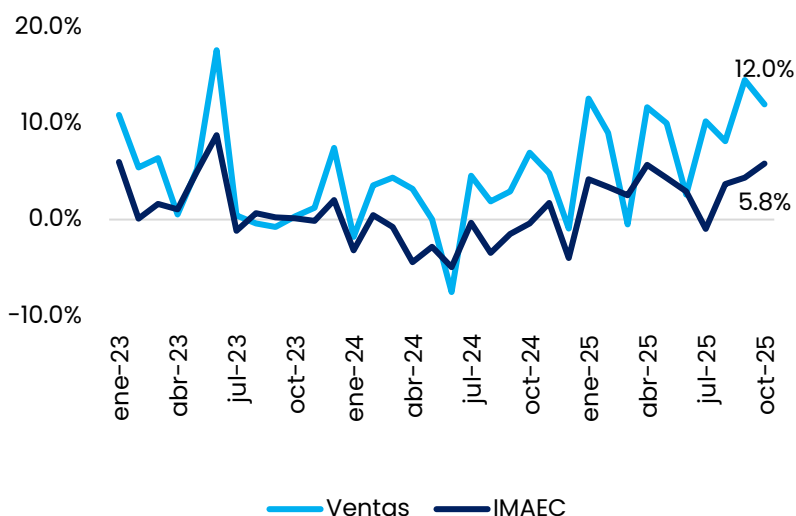
Crecimiento económico por países



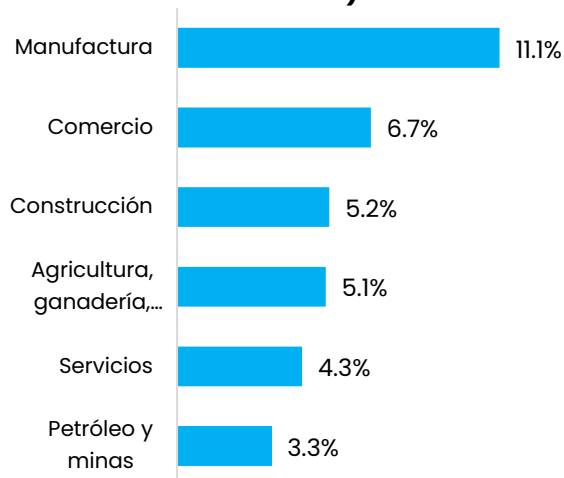
PIB y ventas avanzan en paralelo. FMI proyecta que Ecuador crecerá 3,2% en 2025, impulsado por la recuperación de la demanda interna. Esta dinámica se refleja en el crecimiento de las ventas locales (8,8%), consolidándose como uno de los indicadores más sensibles del pulso económico.

Menor crecimiento no es exclusivo de Ecuador. En **América Latina y el Caribe**, el crecimiento económico pasaría de 2,4% en 2025 a **2,3% en 2026**, en un contexto de menor dinamismo global.

Ventas locales vs Actividad Económica



Indicador mensual de actividad económica por sector
(variación anual, octubre 2025 vs 2024)



Fuente: PIB – Fondo Monetario Internacional, Banco Central del Ecuador. Ventas, Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. Corte. Octubre 2025. Indicador Mensual de Actividad Económica (IMAE) Banco Central del Ecuador. Corte. Octubre 2025.

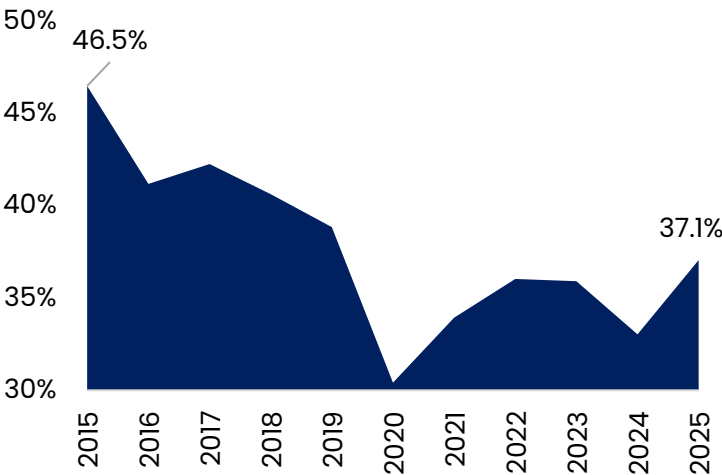
Nota: IMAE es la estimación de alta frecuencia dentro de las Cuentas Nacionales, diseñada para dar seguimiento anticipado a la evolución de la economía. Su cálculo se basa en indicadores mensuales de oferta, tanto directos o estimados, cuando no existe información disponible, que se extrapolan sobre los niveles de referencia de las Cuentas Nacionales Trimestrales y Anuales.



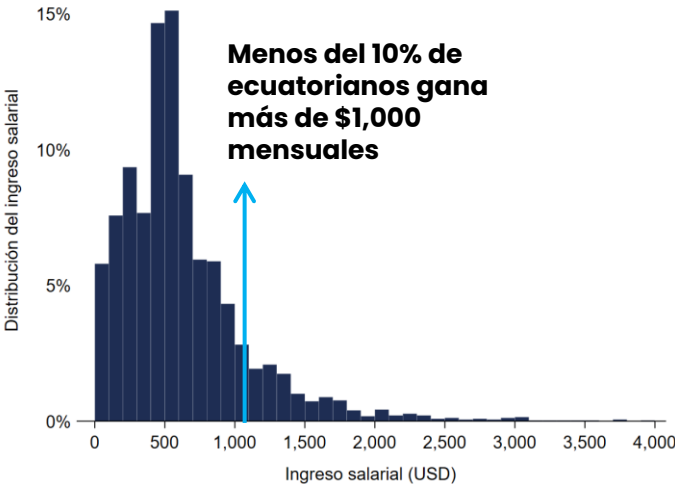
BRIEF MACROECONÓMICO

Aumenta el salario básico, pero tasa de empleo formal se mantiene. A cinco años de la pandemia, el SBU llega a USD 482 sin una recuperación clara del empleo ni de los ingresos reales.

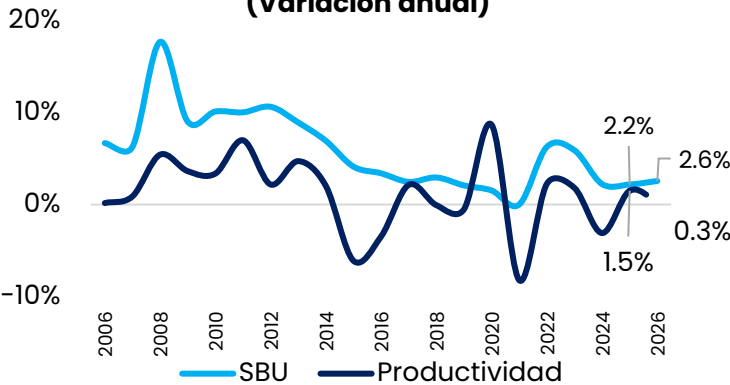
Tasa de empleo pleno



Distribución de ingresos salarial



SBU y productividad (Variación anual)



Empleo no reacciona al alza salarial. Cinco años después de la pandemia, la tasa de **empleo pleno alcanza apenas el 37,1% a diciembre de 2025**, todavía por debajo de los niveles previos a 2019. Tras caer a 30,8% durante la pandemia, la **recuperación ha sido lenta y evidencia que generar empleo formal sigue siendo cada vez más difícil.**

Contratar es cada vez más caro. El costo total de contratación asciende a USD 661, ubicando a Ecuador entre los países con mayor carga laboral de la región.

País	Salario 2026 (USD)	Salario 2025 (USD)	Variación 26 vs 25
Uruguay	650	538	20.82%
Chile	582	510	14.12%
Colombia	535	348	53.74%
México	530	400	32.50%
Ecuador	482	470	2.55%
Panamá	341	340	0.29%
Argentina	330	313	5.43%
Perú	315	301	4.65%
Brasil	300	280	7.14%

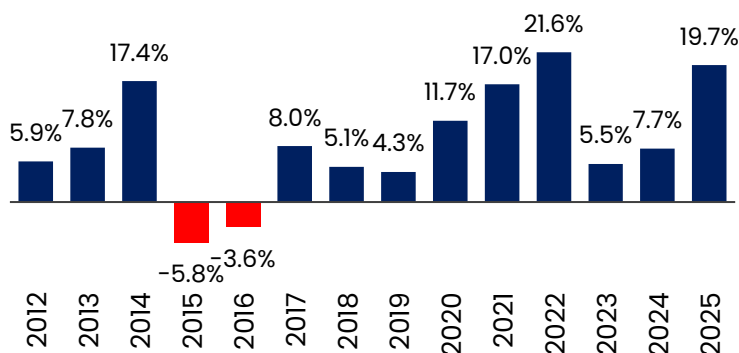
- Esto se da en un contexto en el que:
- **7 de cada 10 hogares no cubren la canasta básica.**
 - **En Ecuador, incluso “ser rico” es ganar poco en términos regionales.** El 10% más rico en el país tiene ingresos superiores a los **USD 1,000**, un nivel que **en economías vecinas como Chile, México o Colombia corresponde a ingresos medios.**

BRIEF MACROECONÓMICO

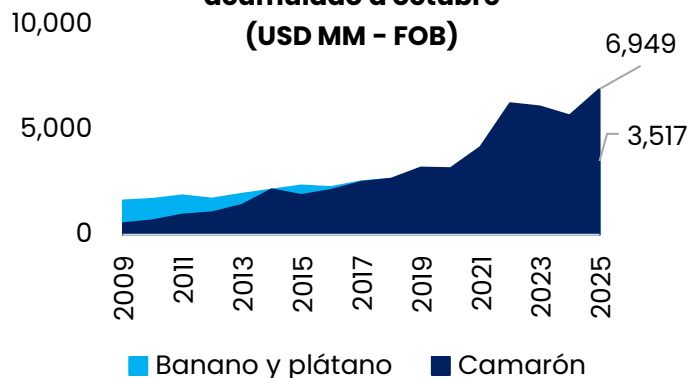
Exportaciones no petroleras crecen 19.5%

acumulado a octubre 2025. **Banano y camarón lideran las exportaciones no petroleras.** Precios del petróleo caen a su nivel más bajo en el año.

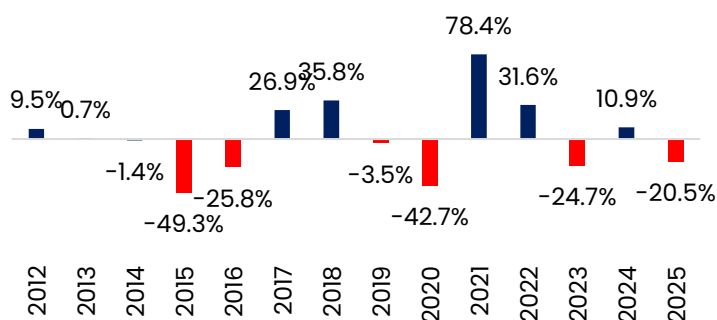
Exportaciones no petroleras
(Acumulado a octubre, variación interanual)



Exportaciones por grupo
acumulado a octubre
(USD MM - FOB)



Exportaciones petroleras
(Acumulado a octubre, variación interanual)



Fortaleza no petrolera frente a debilidad del crudo. Exportaciones no petroleras crecen 19,5% interanual (acumulado a octubre 2025), consolidándose como el principal soporte del sector externo.

El crecimiento está liderado por **banano y plátano y camarón**, que concentran la mayor parte del valor exportado no petrolero.

- En términos de monto, ambos productos muestran una **tendencia sostenida al alza** en la última década.
- Solo el valor exportado del camarón, supera el de las exportaciones petroleras.

WTI (USD)



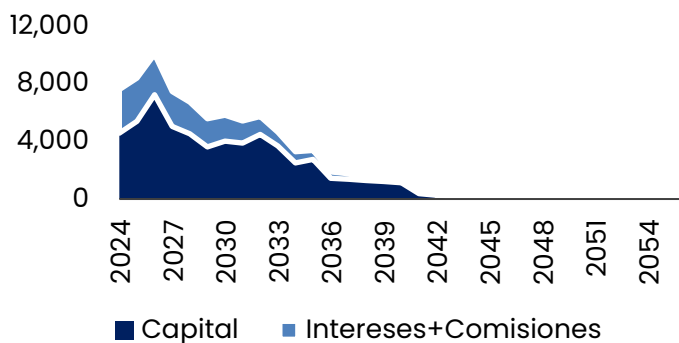
Exportaciones petroleras caen 20,5% interanual. El **precio del WTI** alcanza su **nivel más bajo del año**, profundizando la volatilidad de los ingresos petroleros.



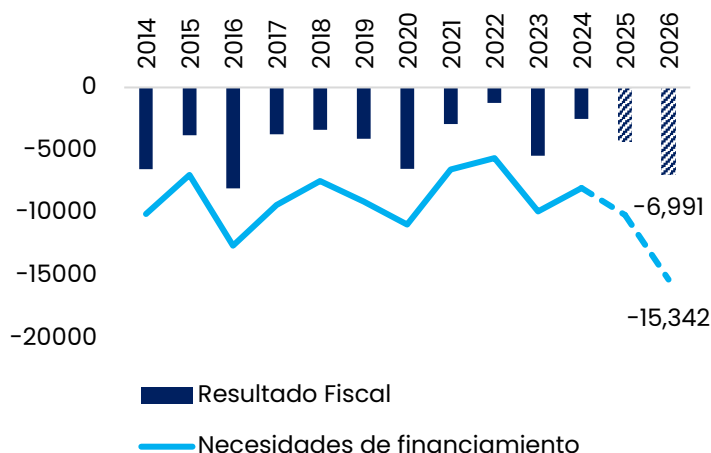
BRIEF MACROECONÓMICO

Riesgo país cae a mínimos históricos en un contexto de necesidad de financiamiento de más de 15 mil millones.

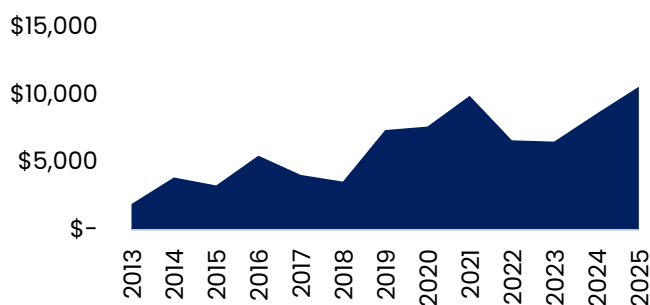
Perfil de vencimientos de deuda pública total (USD Millones)



Evolución del resultado fiscal y necesidades de financiamiento (USD Millones)



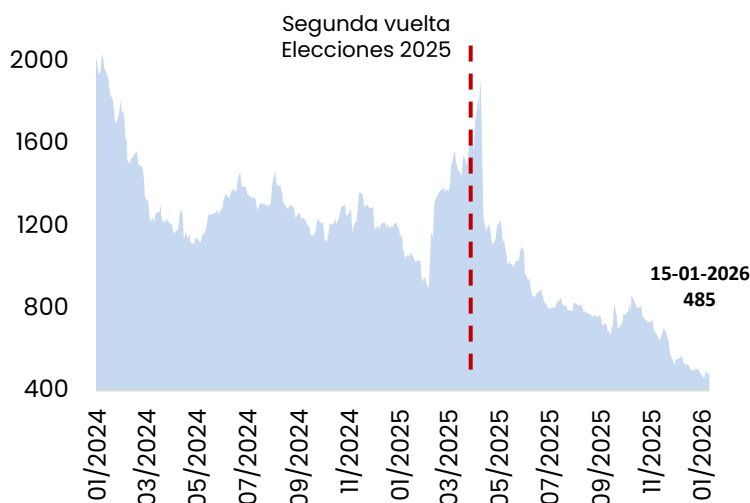
Montos negociados del sector público en el mercado de valores (USD MM)



Ecuador anunció una operación de recompra de bonos condicionada a la emisión simultánea de **nuevos bonos globales**.

- La recompra depende del cierre exitoso de la nueva emisión, cuyo monto debe ser suficiente para financiar la operación.
- Incluyen **bonos Step-Up 2030** y **Step-Up 2035**, con precios de recompra de **USD 1.000 y USD 900 por cada USD 1.000 de valor nominal**, respectivamente.
- El saldo en circulación asciende a USD 3,0 mil millones (2030) y USD 6,5 mil millones (2035).
- **La oferta inició el 16 de enero y vence el 23 de enero**; la liquidación está prevista para el 29 de enero.
- La operación se inserta en una estrategia de manejo de pasivos, **apoyada en la mejora del riesgo país** y en un escenario de **necesidades de financiamiento superiores a USD 15.000**.

Evolución de Riesgo País



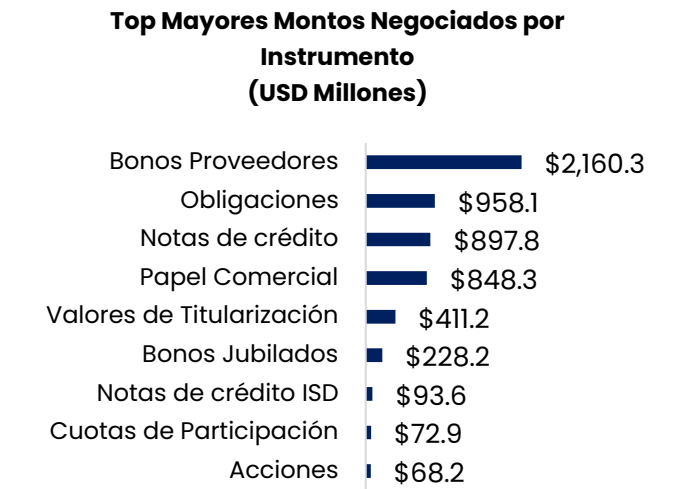
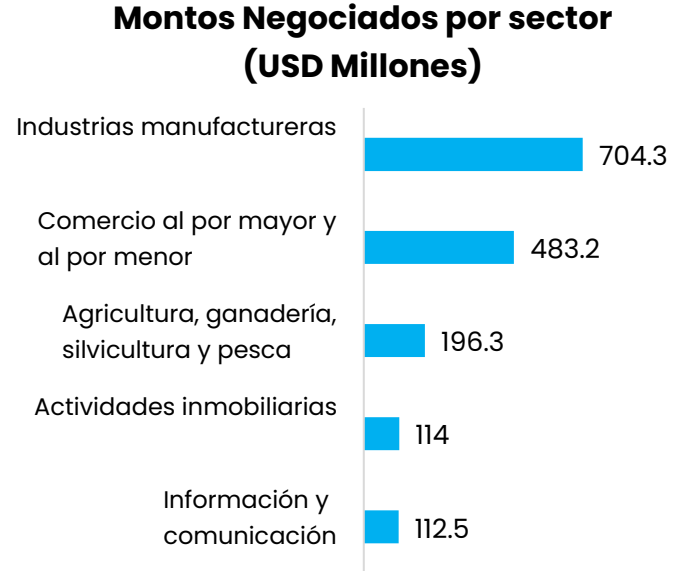
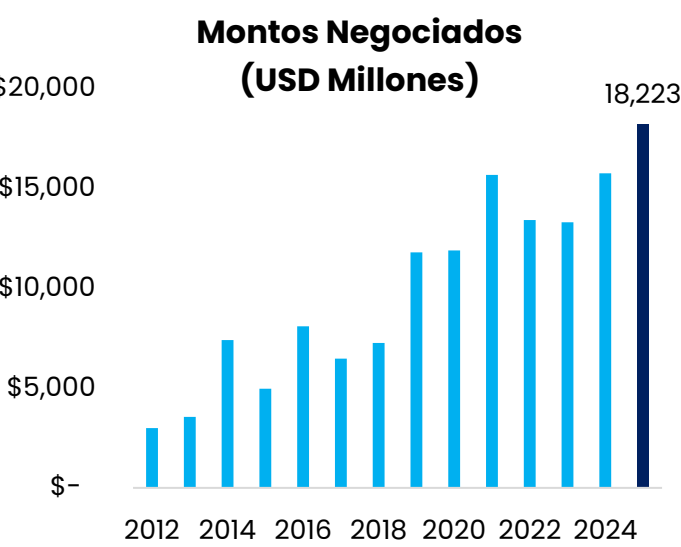
Fuente: INEC. Corte Noviembre 2025. Datos de productividad pertenecen a los estudios realizados por el Organización Internacional del Trabajo (OIT). Corte 2025. Datos de salarios básicos y mínimos tomados de los bancos centrales de cada país. Corte: 2025, excepto Colombia y Ecuador.



BRIEF BURSÁTIL

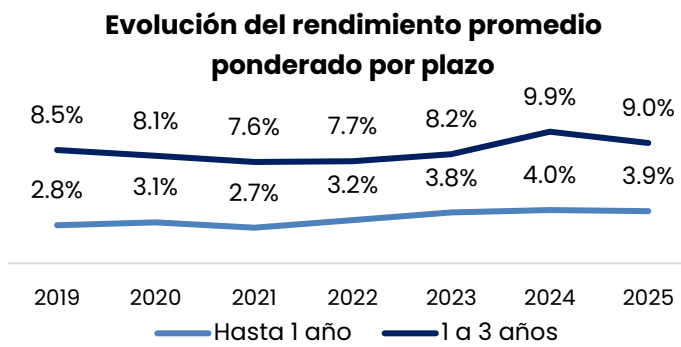
Negociaciones en el mercado de valores rompen récord histórico y crecen 15.6% interanual.

Industrias y Manufactura lideran el sector con mayores montos negociados.



Top 10 emisores del sector real con mayores montos negociados

TOP	Emisor	Valor efectivo (USD Millones)
1	Empacadora Grupo Gramnar S.a. Empagran	167.8
2	Corporación El Rosado S.a.	118.5
3	Telconet S.a.	94.8
4	Procesadora Nacional de Alimentos C.a. Pronaca	91.6
5	La Fabril S.a.	77.2



Top 10 emisores del sector financiero con mayores montos negociados

TOP	Emisor	Valor efectivo (USD Millones)
1	Banco Del Pacífico S.a.	1,477.8
2	Banco Diners Club Del Ecuador S.a.	791.9
3	Banco Pichincha C.a.	739.0
4	Banco Guayaquil S.a.	529.7
5	Banco Bolivariano C.a.	507.7

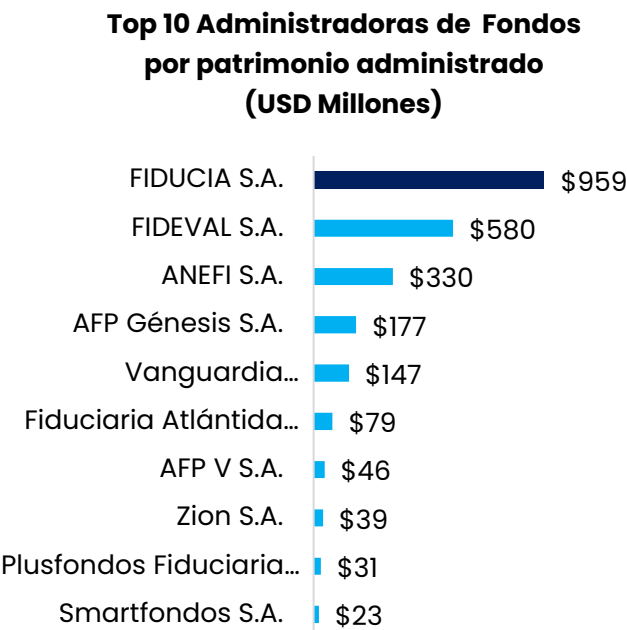
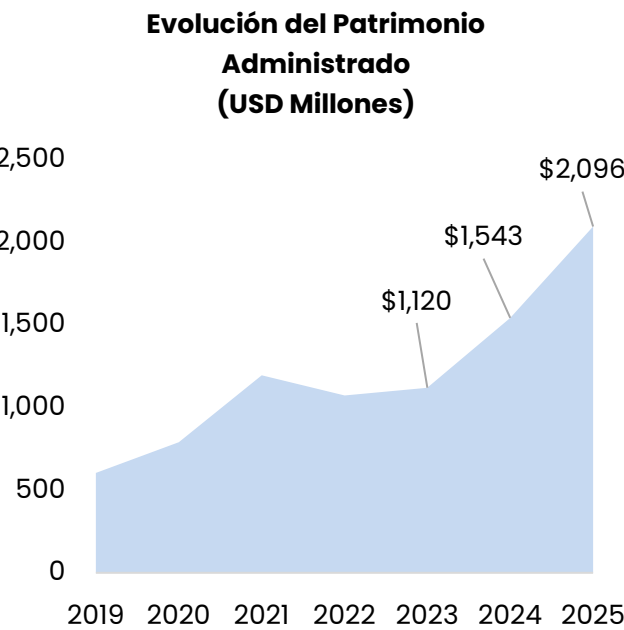
Fuente: Bolsa de Valores Guayaquil. Corte: Diciembre 2025.
Nota: Mayores montos negociados excluye papeles genéricos financieros públicos y privados.
Evolución de rendimiento promedio ponderado incluyen todas las negociaciones realizadas en los plazos estipulados, incluyendo genéricos financieros privados y públicos.



Edición Especial
**Administradoras de
Fondos**



Patrimonio de las Administradoras de Fondos crecen 35.8% interanual. Administradoras de fondos son uno de los actores que más ahorro canaliza hacia el mercado de valores y la economía real.



Fiducia se posiciona como la principal Administradora de Fondos del mercado.

- Actualmente cuenta con 13 fondos vigentes y una base que supera los 60 mil participantes.

Inversionistas institucionales refuerzan su apuesta por el sector real. En 2025, las administradoras de fondos invirtieron más de **USD 1.287 millones en los principales sectores productivos**, entre ellos destaca el sector **industrias y manufactura**.

7 de cada 10 dólares se invirtieron a través del mercado bursátil.

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. Corte: Diciembre 2025.



FIDUCIA se consolida como la Administradora de Fondos #1 del Ecuador



Toque de Campana del Cierre Bursátil 2025 en el marco del lanzamiento del primer fondo colectivo inmobiliario de la ciudad

Fiducia se consolida hoy como la administradora de fondos número uno del país. ¿Cuáles han sido los factores clave que les han permitido liderar el mercado en un entorno cada vez más competitivo?

Considero que nuestro liderazgo no se sustenta exclusivamente en administrar el mayor volumen de fondos de inversión en Ecuador con el 39,02 % de market share al cierre de 2025; sino en la conjunción de varios factores entre los que me permito destacar nuestro permanente enfoque hacia nuestros clientes, el cual nos ha llevado a construir una familia de fondos de inversión, cada uno de los cuales está orientado a satisfacer necesidades de diferentes perfiles de inversionistas.

Tal es así que hoy tenemos 8 fondos administrados, 4 fondos colectivos y un fondo cotizado. En Fiducia hemos priorizado siempre la integridad en la administración de los recursos, con una gestión profesional y disciplinada de los portafolios, acompañados siempre con información transparente y oportuna.

A lo largo de los años hemos invertido en talento especializado y en innovar de manera responsable, desarrollando soluciones que realmente respondan a las necesidades de los inversionistas. Crecer en un mercado competitivo exige confianza, seguridad y capacidad de adaptación, y esos han sido pilares de nuestra estrategia.



Desde su visión, ¿cómo ha evolucionado el inversionista ecuatoriano en los últimos años y qué rol han jugado los fondos de inversión en la democratización del mercado de valores?

El inversionista ecuatoriano ha evolucionado hacia una mayor conciencia financiera, una mejor comprensión del riesgo y una demanda creciente por alternativas formales, transparentes y digitales para invertir. Hoy valora más la información clara, la gestión profesional y el respaldo institucional.

“... hoy tenemos 8 fondos administrados, 4 fondos colectivos y un fondo cotizado”

En ese contexto, los fondos de inversión han sido una herramienta clave para democratizar el acceso al mercado de valores, y en Fiducia hemos impulsado este objetivo poniendo al inversionista en el centro de nuestra operación. A través de la app Mi Fondo, hemos innovado para eliminar barreras históricas de acceso, permitiendo que cualquier ecuatoriano pueda invertir desde \$25, de manera fácil y segura, directamente desde su celular. Esta solución combina tecnología, seguridad, educación financiera y acompañamiento permanente, reflejando nuestro compromiso con un servicio cercano y de calidad, y con una visión de largo plazo orientada a dar acceso al mercado de valores a todos los ecuatorianos.

La gestión profesional y la confianza son pilares en esta industria. ¿Cómo construye Fiducia esa relación de largo plazo con sus inversionistas?

La confianza se construye con coherencia y consistencia en el tiempo. En Fiducia la fortalecemos actuando siempre con integridad, siendo transparentes en la información que compartimos y rigurosos en nuestros procesos de inversión y control de riesgos. A ello se suma un enfoque claro en el servicio al cliente, con canales de atención cercanos, oportunos y especializados.

Nuestro objetivo no es solo administrar recursos, sino acompañar a los inversionistas en sus decisiones, entendiendo sus objetivos y actuando siempre bajo una responsabilidad fiduciaria clara.

¿Qué oportunidades identifica hoy en el mercado de valores ecuatoriano para el crecimiento de los fondos de inversión y cómo se prepara Fiducia para capitalizarlas?

Con el apoyo de distintas iniciativas de educación financiera, el inversionista ecuatoriano cada vez maneja mejor los conceptos financieros, y valora y reconoce la importancia de la diversificación como un mecanismo para atenuar el riesgo.

Creer en un mercado competitivo exige confianza, seguridad y capacidad de adaptación, y esos han sido pilares de nuestra estrategia.

¿Qué oportunidades identifica hoy en el mercado de valores ecuatoriano para el crecimiento de los fondos de inversión y cómo se prepara Fiducia para capitalizarlas?

Con el apoyo de distintas iniciativas de educación financiera, el inversionista ecuatoriano cada vez maneja mejor los conceptos financieros, y valora y reconoce la importancia de la diversificación como un mecanismo para atenuar el riesgo.

Econ. Pedro Ortiz

Gerente General de
FIDUCIA



Además, entiende el valor del interés compuesto como un principio para mejorar la rentabilidad, así como la delegación a gestores profesionales para el manejo de sus inversiones. Esta sofisticación de los inversionistas, de la mano de los desarrollos tecnológicos como Mi Fondo que permiten que los fondos de inversión sean más accesibles, representa una gran oportunidad para que el mercado de fondos continúe creciendo en el país.

“El inversionista ecuatoriano ha evolucionado hacia una mayor conciencia financiera (...), Hoy valor más la información clara, la gestión profesional y el respaldo institucional.”

Toque de Campana por Cierre Bursátil 2025 en el marco del lanzamiento del primer fondo colectivo inmobiliario de la ciudad

Mirando hacia adelante, ¿cuál es el principal reto (y a la vez oportunidad) para las administradoras de fondos en el desarrollo del mercado de capitales del Ecuador?

El reto es profundizar más en que los inversionistas vean a los fondos de inversión como las herramientas más adecuadas para el cumplimiento de sus objetivos de corto, mediano y largo plazo, lo cual nos permitirá crear nuevos productos acordes a estos horizontes de inversión, incidiendo directamente no sólo en beneficio del mercado de valores sino de la economía del país en su conjunto.

Adicionalmente, se debe lograr transmitir a los distintos agentes económicos del sector público y privado que los fondos de inversión son los instrumentos más idóneos y eficientes para canalizar el ahorro de los ecuatorianos hacia el sector productivo de la economía.



Robustez Financiera, Project Finance y el Futuro del Mercado de Capitales en Ecuador



Daniel Pinargote

Gerente Comercial,
Growth & PPA'S

Ecuador se encuentra en un punto de inflexión histórico. La oportunidad que enfrenta el país ya no se limita a expandir su capacidad de generación renovable, sino a diseñar una arquitectura financiera capaz de transformar la energía en una clase de activo estructurada, escalable y atractiva para el capital institucional. La verdadera transición energética no será liderada únicamente por la tecnología, sino por la capacidad de estructurar riesgo, estandarizar procesos y conectar flujos energéticos de largo plazo con el mercado de capitales.

La premisa central es clara: **la transición energética es, ante todo, una transición financiera.** Las energías renovables son intensivas en capital, con retornos estables y predecibles en horizontes de largo plazo. Este perfil coincide con las necesidades de fondos de pensiones, aseguradoras, bancos de desarrollo y fondos especializados en infraestructura. Sin embargo, este potencial sólo se materializa cuando existe una base sólida de project finance, gobernanza esquemática y vehículos financieros diseñados para absorber y reinvertir capital, capitalizando los flujos existentes en nuevos proyectos.

La robustez financiera no es un elemento accesorio, sino una ventaja competitiva estratégica.

Ecuador compite contra sus pares de LatAm, siendo la infraestructura financiera de otros países la verdadera competencia. La estandarización de contratos (PPAs, EPCs y O&M), junto con prácticas consistentes de disclosure, reporting y gestión de riesgos, reduce la incertidumbre estructural del mercado. Esto permite comparar proyectos, cuantificar riesgos y disminuir el costo de capital

En este contexto, el project finance moderno funciona como el sistema operativo del sector energético: ordena incentivos, protege los flujos del activo y habilita que los proyectos evolucionen más allá del cierre financiero inicial hacia instrumentos de Capital Markets, como project bonds, portafolios securitizados y vehículos de renta energética.

En este proceso, la Bolsa de Valores de Guayaquil tiene un rol estructural como catalizador del sistema: **habilitando emisiones de infraestructura, impulsando estándares de transparencia, desarrollando instrumentos especializados y conectando desarrolladores, inversionistas institucionales y multilaterales bajo un marco de confianza.** Un mercado de capitales alineado con la transición energética no solo financia proyectos, sino que ordena el ecosistema y acelera su madurez.

En economías emergentes, blended finance cumple un rol catalítico adicional. Ecuador presenta una combinación particular: bajo riesgo operativo en activos energéticos y una percepción elevada de riesgo país. A través de garantías multilaterales y catalytic subordinated debt, es posible redistribuir el riesgo de manera eficiente, reducir el WACC y atraer capital privado a gran escala sin comprometer la disciplina financiera ni la sostenibilidad del sistema.

Desde el sector privado, este enfoque ya lo estamos construyendo en la práctica. Desde GENERA Renovables trabajamos en el desarrollo, ejecución y operación de infraestructura energética bajo estándares técnicos y contractuales alineados con la bancabilidad internacional.

En paralelo, desde MegaWatt Capital diseñamos la arquitectura financiera necesaria para estructurar proyectos PPA, crear SPVs robustos y preparar portafolios capaces de interactuar de forma natural con Capital Markets.. No lo hacemos como esfuerzos aislados, sino como una visión integrada: **cerrar la brecha entre el enorme potencial energético del país y la estructura financiera que permita escalarlo con disciplina, transparencia y consistencia.**

Nuestro objetivo es contribuir a ordenar el mercado, estandarizar procesos, desarrollar vehículos replicables y construir un track record que sienta las bases para emisiones, securitizaciones y financiamiento institucional de largo plazo.

Creemos que solo así la energía puede dejar de depender de capital puntual y convertirse en una clase de activos financierable, comparable y escalable.

Bajo esta misma lógica, el desarrollo de Capital Markets es el siguiente paso natural. **Para financiar gigavatios y no solo megavatios**, la energía debe ser tratada como una clase de activos. La introducción de project bonds, la securitización de PPAs, la creación de fondos especializados y la construcción de un pipeline nacional auditable permiten convertir la transparencia en liquidez y posicionar a Ecuador como un destino confiable para capital de largo plazo.

Esta no es una visión corporativa: es una visión país, y creemos que el mercado de capitales tiene un rol central en hacerla realidad. Ejecutando esta visión con decisión y propósito, Ecuador puede trascender el modelo de proyectos aislados y consolidarse como un hub energético-financiero regional. La energía dejaría de ser únicamente una industria para convertirse en una categoría financiera estratégica, capaz de atraer capital, escalar infraestructura y sostener la competitividad del país durante las próximas décadas. La clave no está en hacer más proyectos, sino en construir el sistema financiero que permita financiarlos, agruparlos y escalar de manera consistente y sostenible.



Innovación, valor y confianza



Carolina de la Fuente

Hoy en día, detrás de cada empresa y de cada proyecto hay personas tomando decisiones en entornos cada vez más complejos. Desde la experiencia de quienes desarrollamos y ejecutamos proyectos constructivos, vemos clientes cada vez más exigentes, que necesitan operar mejor, mientras las empresas debemos trabajar con márgenes de error cada vez menores, siempre buscando crecer rápida y agresivamente.

En este contexto, se vuelve un desafío dejar atrás esquemas tradicionales que ya no responden a la velocidad ni a las expectativas del mercado. Desde la construcción, el camino apunta a modelos mas integrados, mas eficientes y alineados a lo que el cliente necesita.

Innovar no es cambiar por cambiar, es escuchar mejor, entender correctamente y actuar con criterio. En el sector de la construcción, es la base para construir relaciones a largo plazo con los clientes.

Desde esa perspectiva, el principal valor de una compañía es su capacidad de comprender con precisión que es lo que necesita el cliente y como ayudarlo a operar mejor. Cuando una constructora -o cualquier empresa industrial-

logra entender los procesos del cliente, sus problemáticas, cuellos de botella y riesgos operativos, deja de vender productos y se convierte en un aliado, diseñando soluciones integrales. Este es el verdadero concepto de ingeniería de valor: un aporte técnico, estratégico y operativo, que permite al cliente ser mas eficiente y competitivo.

En los mercados financieros, la confianza se construye a partir de información clara y oportuna. Por eso la tecnología y la IA juegan un rol importantísimo: transformar la información operativa en reportería inteligente, trazabilidad de procesos y control de costos en tiempo real, lo cual reduce la incertidumbre y genera confianza.

Sin embargo, ningún avance tecnológico sustituye el valor humano. La confianza, las relaciones a largo plazo y la capacidad de escuchar al cliente, siguen siendo fundamentales para generar negocios donde ambas partes ganan: el cliente mejora sus procesos y la empresa consolida negocios recurrentes y estables.

Cualquier industria que aspire a crecer, debe demostrar su capacidad de crear valor real. En un mercado que premia la transparencia, eficiencia y velocidad, el valor ya no está solo en lo que se construye, si no en cómo se construye.



Mayor información a comerchan@bvg.fin.ec