

Ecuador  
Décimo cuarto seguimiento

## Fondo de Inversión Administrado Repo

## Calificación

feb-2026  
AAA

## Definición de Calificación:

**AAA:** El fondo presenta excelente capacidad para cumplir con sus objetivos de inversión. Posee una cartera de activos sólida, diversificada y bien gestionada, con exposición mínima a riesgos significativos y su desempeño es altamente consistente y estable. Las fortalezas del fondo mitigan completamente cualquier debilidad menor que pudiera existir.

Estadísticas del Fondo	
Total Activos (USD M)	268,656
Total Patrimonio (USD M)	268,490
No. Partícipes	1,798
Duración Modif. Promedio (días)	92
Plazo promedio ponderado (años)**	0.3
% Inversiones en otras Monedas	0.00
Volatilidad (*)	0.98%
Rentabilidad Promedio (*)	4.30%
Coef. Variación* ( $\sigma$ /Rent. Prom.) (*)	22.88%

\* Calculado con rendimientos mensuales netos anualizados de últimos 12 meses.

\*\* Promedio últimos 6 meses.

**Administradora del Fondo:**  
FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE  
FONDOS Y FIDEICOMISOS  
MERCANTILES

## Contactos:

Carlos Ordóñez, CFA  
(5932) 226 9767 ext. 105  
cordonez@bwratings.com

Silvia López  
(5932) 292 2426 ext. 110  
slopez@bwratings.com

## Fundamento de la calificación

El Comité de calificación de BankWatch Ratings S.A. decidió otorgar la calificación de **AAA** al **Fondo de Inversión Administrado Repo**, en función de la composición de las calificaciones de riesgo de su activo financiero, la volatilidad de su rendimiento frente a su plazo mínimo de permanencia, y sus políticas de inversión. El presente informe de calificación se basa en la situación del Fondo a diciembre 2025.

**Excelente calidad crediticia del activo financiero del fondo:** El activo financiero se encuentra concentrado en 10 emisores del sector financiero, en el que predomina la calificación de riesgo de AAA, situación que se alinea con su estrategia de inversión.

**Riesgo de mercado bajo:** El fondo mantiene una baja exposición a factores de riesgo que pueden generar volatilidad en su rentabilidad. Los principales factores analizados son la sensibilidad a la tasa de interés, el riesgo de spread crediticio, la liquidez a 1 y 3 meses que mantiene el fondo frente a la volatilidad de los rescates, la concentración de sus partícipes y la diversificación del portafolio por emisor.

**Volatilidad histórica de los rendimientos:** Desde inicios del Fondo no ha presentado rendimientos negativos. Esto evidencia una baja sensibilidad del valor de la unidad a las variaciones de mercado. En este contexto, el riesgo de mercado asociado a la valoración del portafolio no ha impactado de manera significativa su rentabilidad.

**Riesgo bajo de tasa de interés:** El análisis considera la sensibilidad del valor de mercado del activo financiero a movimientos en la tasa de interés y a variaciones en el spread crediticio. Este riesgo se considera bajo debido a que el fondo maneja una duración modificada controlada.

**Requerimientos de rescates son cubiertos con los aportes del fondo:** Debido a la naturaleza de muy corto plazo del fondo, los rescates mensuales son elevados. Los aportes mensuales han cubierto las necesidades de flujo del fondo. La liquidez a 1 mes se considera adecuada.

**Concentración por partícipe:** El fondo mantiene una concentración elevada en los 25 mayores partícipes. El riesgo de liquidez procedente de este factor se mitiga por la alta calidad crediticia del activo financiero, la estructura de plazos de las inversiones, y el hecho de que el sector al que pertenecen sus emisores generalmente favorece la liquidación de estos instrumentos en caso de requerirse.

**Factores que podrían incidir en la calificación a futuro:** La calificación podría variar en la medida en que el Fondo modifique sus políticas de inversión o se desvíe en relación con la calificación mínima de sus inversiones, o se produzca un deterioro importante en la calificación de títulos que forman parte del portafolio.

## ALCANCE DE LA CALIFICACIÓN

La calificación de Crédito del Fondo no mide la expectativa de su riesgo de incumplimiento, debido a que por naturaleza un fondo administrado no puede caer en incumplimiento. El principal factor para determinar la calificación del fondo es la calificación de riesgo de crédito pública de cada activo financiero perteneciente al portafolio del fondo, tomando en cuenta además la distribución de las calificaciones y otros factores crediticios. En el caso de instrumentos no calificados por BankWatch Ratings, la calificadora generalmente utiliza la calificación de riesgo pública de dichas inversiones, debido a la imposibilidad de realizar un análisis instrumento por instrumento con la información disponible públicamente, por lo cual la validación de la calidad de dichas calificaciones se encuentra fuera del alcance de la calificación del Fondo.

En el caso de fondos disponibles y títulos genéricos de instituciones financieras calificadas por BankWatch Ratings, la calificadora realiza un análisis adicional para determinar el riesgo crediticio de corto plazo, que puede ser mejor a su calificación global pública de largo plazo. Los indicadores de composición del fondo por calificación presentados en este informe consideran el ajuste descrito.

El análisis incluye la revisión de la volatilidad histórica del rendimiento del fondo, y esto se complementa con el estudio de la potencial sensibilidad del fondo analizado a factores de riesgo tales como movimientos en las tasas de interés, variación del spread de crédito, fluctuaciones cambiarias, requerimientos de liquidez y otros factores.

Las calificaciones de fondos de BWR no incluyen el riesgo de evento, definido como un acontecimiento no anticipado y de baja probabilidad de ocurrencia. Importantes riesgos de evento para fondos incluyen cambios repentinos, dramáticos e inesperados en los precios o la liquidez de los mercados financieros y decisiones regulatorias adversas, así como litigaciones y liquidaciones masivas impulsadas por los factores mencionados arriba u otros motivos. Las calificaciones incluyen un supuesto razonable sobre la vulnerabilidad del fondo a los acontecimientos en los mercados financieros o a las presiones regulatorias, pero los detalles específicos sobre el acontecimiento y su efecto no se conocerán hasta que el evento haya sido anunciado o consumado, y es recién entonces que se podrá investigar el efecto que tendrá sobre la calificación.

## ENTORNO MACROECONÓMICO

## Entorno macroeconómico y riesgo sectorial

El entorno macroeconómico de Ecuador presenta signos de recuperación tras un periodo de contracción en 2024 cuando el PIB se redujo en 2%, como consecuencia de la crisis energética, cierres de pozos petroleros, la elevada inseguridad y la incertidumbre política previa a las elecciones de inicios del año 2025. Las últimas cifras publicadas por el Banco Central del Ecuador (BCE) prevén un crecimiento del 3.8%, impulsado por la no recurrencia de todos los eventos indicados, el aumento de las exportaciones no petroleras y la recuperación del consumo de los hogares. De cumplirse esa estimación la economía recuperará el nivel de producción que mantenía en el año 2023<sup>1</sup>.

Indicador	2022	2023 (p)	2024 (p)	2025 (proy)
Producto Interno Bruto (PIB)	5.90%	2.00%	-2.00%	3.80%
Exportaciones	7.85%	0.82%	1.79%	1.70%
Importaciones	9.55%	0.62%	1.66%	6.40%
Consumo final Gobierno	1.39%	1.72%	-1.22%	4.40%
Consumo final Hogares	6.00%	4.21%	-1.29%	4.10%
Formación Bruta de Capital Fijo	9.19%	0.22%	-3.80%	10.10%

Fuente: BCE

Elaboración: BWR

Según los datos publicados por el BCE en octubre de 2024, la economía ecuatoriana registró un crecimiento interanual de 4.3% en el segundo trimestre de 2025. Este desempeño estuvo impulsado principalmente por la recuperación del consumo de los hogares (+8,7%), el mayor dinamismo de las exportaciones no petroleras (+7,9%) y el aumento de la inversión fija bruta (+7,5%), que refleja una reactivación de la demanda interna.

A nivel sectorial, 15 de las 20 ramas de actividad económica reportaron variaciones positivas, lo que evidencia una mejora generalizada en la estructura productiva nacional durante el periodo analizado. No obstante, cabe señalar que estas cifras aún no incorporan los efectos de las paralizaciones registradas en septiembre de 2025, derivadas del incremento en el precio del diésel, las cuales podrían moderar el crecimiento del tercer trimestre.

En lo que respecta a la inflación, según datos del INEC a septiembre 2025, esta cerró en 0.72%, con una caída de 0.7 p.p. respecto al mismo mes del 2024, cuando se ubicó en 1.42%, esto refleja que la eliminación del subsidio al diésel no ha tenido una incidencia significativa en este indicador.

<sup>1</sup> <https://www.forbes.com.ec/columnistas/mas-alla-dato-n80368>

Adicionalmente, la canasta básica cerró con un costo de USD 819.77, presentando un incremento de USD 5.97 frente a agosto del mismo año.

Por otro lado, en lo transcurrido del año 2025 y después de la reelección del actual Gobierno, la economía ecuatoriana muestra mayor estabilidad respaldada por la ejecución de acciones alineadas al programa del Fondo Monetario Internacional (FMI), con el que se concretó un financiamiento de USD 5,000 millones. Esto, unido a una menor percepción de riesgo de los inversionistas internacionales, ha contribuido a la reducción del riesgo país, que a la fecha de emisión de este informe llegó a situarse por debajo de los 500 puntos, siendo este su menor nivel en los últimos años.

En cuanto a la situación fiscal, entre enero y septiembre el SRI alcanzó una recaudación de USD 16,083 millones, lo que representa un incremento del 3.9% con respecto al 2024<sup>2</sup>. El incremento del ingreso por IVA en 9.4% con respecto al mismo periodo del 2024 permitió que la recaudación de este impuesto alcanzara USD 8,117 millones. Adicionalmente, la recaudación de impuesto a la renta disminuyó ligeramente -0.04% y la recaudación por ISD incremento en 3.7%<sup>3</sup>. No obstante, la brecha estructural entre ingresos y gastos continúa siendo relevante, lo que obliga a mantener el fondeo de organismos multilaterales y a aplicar ajustes tributarios temporales como el nuevo impuesto sobre utilidades acumuladas o la contribución única del año 2024.

En el periodo enero-agosto, el sector petrolero continúa con la tendencia decreciente, la producción petrolera estatal disminuyó 12.5% y la privada lo hizo en 4.7%. La caída en la producción es causada por emergencias operativas en los campos, mantenimientos programados de varias instalaciones y fenómenos naturales.

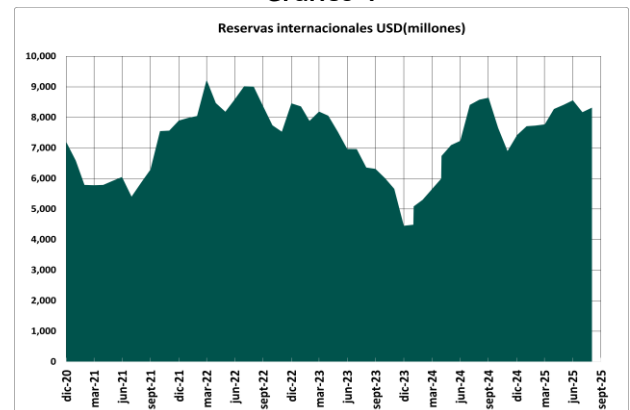
Por otro lado, la calificación de riesgo crediticio de largo plazo del país otorgada por Fitch Ratings sigue en CCC+ y fue reafirmada en agosto 2025, pese a su ingreso per cápita relativamente alto, superávits en cuenta corriente y financiamiento multilateral, que respaldan su liquidez externa y mitigan los riesgos para la estabilidad macroeconómica a corto plazo. Esto se ve contrarrestado por un historial deficiente de pago de la deuda, la persistente incertidumbre política

y de políticas, así como las restricciones de financiamiento del gobierno.

Fitch considera que la capacidad de Ecuador de honrar sus obligaciones se ajustará con la amortización futura de las obligaciones al FMI y las perspectivas para 2026 dependen del restablecimiento exitoso del acceso al mercado internacional y del continuo apoyo multilateral, especialmente considerando la amortización de bonos externos. Sin embargo, como hecho subsecuente, en noviembre 2025 Fitch subió la calificación de la deuda de Ecuador de CCC+ a B- debido a una mayor estabilidad económica en el país que se traduciría en mayores posibilidades de pago, es importante resaltar que esta calificación corresponde a los instrumentos de deuda de largo plazo emitidos y no a la calificación de riesgo del País<sup>4</sup>.

Podemos mencionar que las reservas internacionales actualmente se han recuperado y presentan niveles superiores a los observados antes de la pandemia, debido a varios factores como son la recuperación del financiamiento del exterior, un flujo neto positivo de capitales del sector privado y un saldo neto positivo en las bóvedas del Banco Central (por el mayor uso de medios de pago electrónico por parte de la población).

Gráfico 1



Fuente: BCE  
Elaboración: BWR

Por último, como hecho subsecuente, al final de octubre 2025 el Gobierno presentó la Proforma del Presupuesto General del Estado para el año 2026, este presenta un cuadro de consolidación fiscal gradual, que ocasiona un déficit global estimado en USD 5,414MM (3.9% del PIB), que es inferior al

<sup>2</sup> <https://www.primicias.ec/economia/recaudacion-tributaria-septiembre-ecuador-iva-impuesto-renta-107223/>

<sup>3</sup> <https://www.sri.gob.ec/estadisticas-generales-de-recaudacion-sri>

<sup>4</sup> <https://www.fitchratings.com/research/sovereigns/fitch-upgrades-ecuador-lt-instruments-at-b-assigns-recovery-rating-of-rr3-removes-uco-21-11-2025>

déficit del 4.4% del año 2025<sup>5</sup>. El presupuesto total asciende a USD 46,255MM, con más del 60% orientado a educación, salud, protección social y seguridad. Por otro lado, se espera que la deuda pública consolidada represente el 59% del PIB, y la intención a futuro es que se estabilice en esos niveles y posteriormente baje. El Gobierno espera colocar USD 3,000 MM en bonos soberanos en mercados internacionales y recibir fondos de multilaterales por USD 7,397 millones<sup>6</sup>. Este nuevo financiamiento permitiría controlar el costo de la deuda, mejorar el perfil de vencimientos y cubrirse ante shocks económicos externos e internos.

### Economía mundial

La economía mundial atraviesa un proceso de adaptación en medio de cambios en las políticas comerciales, una moderación de posturas extremas sobre aranceles y una volatilidad persistente. Aunque las proyecciones recientes muestran una ligera mejora frente a estimaciones anteriores, el crecimiento global continúa por debajo de los niveles previos al cambio de políticas. Se prevé que la expansión económica mundial se desacelere del 3,3% en 2024 al 3,2% en 2025 y al 3,1% en 2026, con un crecimiento aproximado del 1,5% en las economías avanzadas y poco más del 4% en los mercados emergentes y en desarrollo<sup>7</sup>. La inflación sigue disminuyendo a nivel global, aunque con diferencias entre países, mientras persisten riesgos derivados de la incertidumbre prolongada, el proteccionismo, posibles shocks en el mercado laboral, vulnerabilidades fiscales y fragilidades financieras.

En este contexto, los desafíos requieren políticas creíbles, transparentes y sostenibles que fortalezcan la confianza y preserven la independencia institucional. La resiliencia mostrada por los mercados emergentes en los últimos años refleja tanto condiciones externas favorables como mejoras en sus marcos monetarios y fiscales, lo que ha reducido la necesidad de intervenciones cambiarias. Paralelamente, muchos países están recurriendo a políticas industriales para impulsar sectores estratégicos y mejorar su resiliencia, pero estas medidas conllevan costos fiscales elevados y riesgos de distorsiones económicas si no se implementan con precisión. En conjunto, el escenario global exige reformas estructurales, instituciones sólidas y marcos

macroeconómicos robustos para sostener el crecimiento y la estabilidad en los próximos años.

### Economía Latinoamericana

La economía de América del sur mantiene un crecimiento moderado en un contexto global complejo, con avances desiguales entre países. Para el conjunto de la región, el crecimiento fue 2.7% para 2024 y podría mantener un crecimiento similar del 2.4% en 2025, reflejando una recuperación gradual pero aún limitada. La inflación continúa descendiendo desde niveles elevados, pasó de 3.7% en 2023 a 2.9% en 2024 y una trayectoria proyectada a seguir disminuyendo en los próximos años<sup>8</sup>. Factores como políticas monetarias restrictivas, mercados laborales más ajustados y la moderación en los precios internacionales han contribuido a esta desinflación, aunque el ritmo varía entre economías.

Sin embargo, la región sigue enfrentando retos importantes que podrían afectar estos avances. La incertidumbre global, el aumento del proteccionismo y shocks en la oferta laboral representan riesgos relevantes para el crecimiento proyectado. A esto se suman vulnerabilidades fiscales y fragilidades financieras que podrían interactuar con mayores costos de endeudamiento, especialmente en países con marcos institucionales más débiles. En este entorno, América Latina requiere mantener políticas macroeconómicas creíbles, fortalecer sus instituciones y avanzar en reformas estructurales que permitan consolidar la desinflación, sostener el crecimiento y reducir la exposición a choques externos.

### MERCADO DE FONDOS DE INVERSIÓN ADMINISTRADOS

De acuerdo con información publicada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, a diciembre 2025 existen 66 fondos administrados de inversión vigentes, 6 fondos colectivos y 2 fondos cotizados, gestionados por 15 Administradoras de Fondos y Fideicomisos. Durante el año 2025, han empezado a operar 5 fondos administrados adicionales, un fondo de la administradora de Fondo y Fideicomisos Zion, y el restante de una nueva administradora denominada Maximiza Administradora de Fondos y Fideicomisos Maxfondos

<sup>5</sup> <https://www.primicias.ec/economia/daniel-noboa-proforma-presupuesto-asamblea-nacional-108332/>

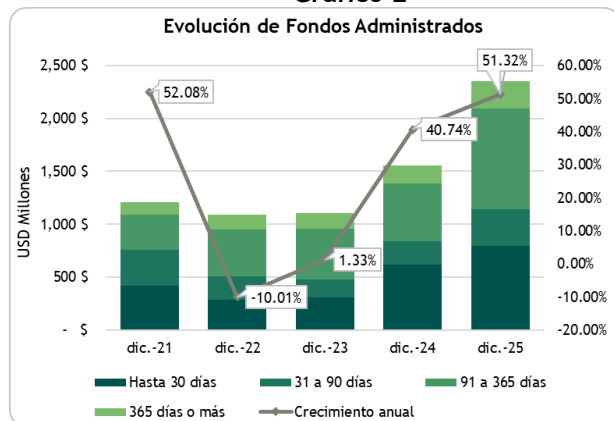
<sup>6</sup> <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/ecuador-recurrira-deuda-sostener-presupuesto-2026/>

<sup>7</sup> <https://www.imf.org/es/publications/weo/issues/2025/10/14/world-economic-outlook-october-2025>

<sup>8</sup> <https://www.cepal.org/es/publicaciones/82263-estudio-economico-america-latina-caribe-2025-movilizacion-recursos>

S.A. Adicionalmente, se ha creado un fondo colectivo de la administradora Fiducia S.A.

Gráfico 2



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.  
Elaboración: BankWatch Ratings S.A.

En los dos últimos años se observó un incremento generalizado en el patrimonio de los fondos administrados, relacionado con diversos acontecimientos relevantes en la economía nacional, como el alto ingreso de remesas del exterior, se espera que alcancen aproximadamente USD 7,000 millones<sup>9</sup> a diciembre 2025 y constituyan una fuente importante de fondeo, así como el mayor financiamiento otorgado por los organismos multilaterales por alrededor de USD 5,564<sup>10</sup> millones, impulsado por la mejora en los indicadores de riesgo país. Estos factores contribuyeron a mitigar los efectos de la recesión económica e incrementar el dinamismo de la economía.

En el caso del mercado ecuatoriano de fondos administrados ha mostrado un panorama positivo en línea con las perspectivas de crecimiento económico del país estimadas en 3.8% según el BCE a finales del 2025. Este comportamiento responde al aumento de la liquidez, el superávit en la balanza comercial acumulada y el constante crecimiento de las remesas del exterior. Como también al impulso derivado de una mayor penetración, producto de las estrategias comerciales implementadas por los principales fondos administrados.

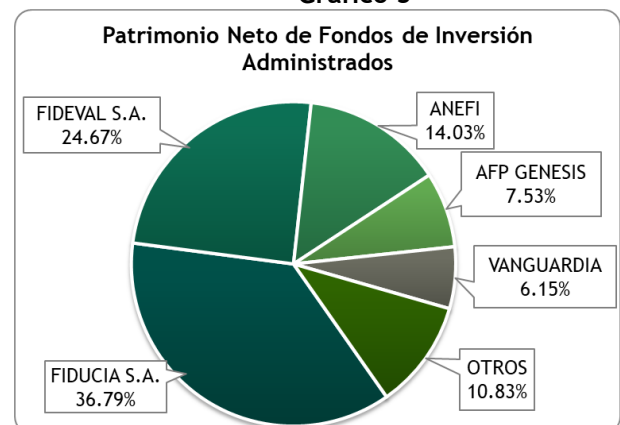
Para el año 2026, existe cierta incertidumbre sobre la perspectiva económica en general por ende se avizora un menor ritmo de crecimiento económico proyectado de 1.8% respecto al 2025 en el país según el BCE y FMI, y de 2% de acuerdo con el Banco

Mundial<sup>11</sup>. Esta proyección se encuentra bajo un escenario de una importante concentración de liquidez en el sistema financiero, un alto déficit fiscal que se espera cubrir con una nueva emisión de deuda soberana para refinanciar vencimientos existentes<sup>12</sup>, y con los niveles más bajos del riesgo país que preservará como objetivo del gobierno para incrementar la atracción de inversionistas al país.

A la fecha de corte, el patrimonio administrado alcanzó un crecimiento interanual de 51.32%, para alcanzar un patrimonio agregado de USD 2,351 millones. Por otro lado, los depósitos del sector financiero han mantenido un crecimiento promedio ponderado del 14.2% interanual a la misma fecha<sup>13</sup>.

En este contexto, los fondos de mediano a largo plazo han evidenciado un crecimiento interanual significativo, de 74.2% y 52.7% respectivamente, a diciembre 2025. Al cierre del año 2025 se cumplieron las proyecciones de alta liquidez que están presionando las tasas de interés a la baja, mientras que los fondos mantienen su tendencia positiva, con un enfoque en la gestión eficiente de la liquidez para minimizar los riesgos.

Gráfico 3



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.  
Elaboración: BankWatch Ratings S.A.

A diciembre 2025, el 75.49% del mercado es administrado por tres fiduciarias. La administradora Fiducia mantiene el liderazgo en el mercado, seguido por Fideval y Anefi. La mayoría del monto administrado corresponde a fondos orientados al corto plazo (menos de un año), aunque también existe demanda de fondos de ahorro programado de mediano a largo plazo.

<sup>9</sup> <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/remesas-balance-tercer-trimestre-2025-banco-central-ecuador-2026-nota/>

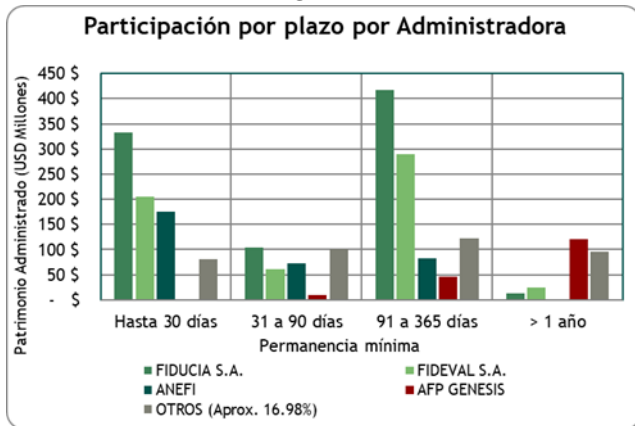
<sup>10</sup> [https://www.bce.fin.ec/las-reservas-internacionales-se-ubicaron-en-usd-9-795-millones-al-cierre-de-2025/?utm\\_source=chatgpt.com](https://www.bce.fin.ec/las-reservas-internacionales-se-ubicaron-en-usd-9-795-millones-al-cierre-de-2025/?utm_source=chatgpt.com)

<sup>11</sup> <https://www.expreso.ec/actualidad/economia/banco-mundial-espera-bajo-crecimiento-de-economia-de-ecuador-por-estas-razones-271908.html>

<sup>12</sup> <https://www.lahora.com.ec/economia/ecuador-busca-volver-a-los-mercados-internacionales-de-deuda-este-2026-y-busca-asesor-financiero-20260105-0003.html>

<sup>13</sup> Asobanca: <https://datalab.asobanca.org.ec/datalab/home.html>

Gráfico 4



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.  
Elaboración: BankWatch Ratings S.A.

El mercado de valores continúa siendo poco profundo y la mayoría de las negociaciones corresponden al mercado primario, ya que la tendencia de los partícipes del mercado es mantener sus inversiones hasta el vencimiento. Frente a esta situación, la administración de los fondos debe realizar una adecuada gestión de la liquidez para cubrir los rescates de los fondos. La liquidación de títulos antes de su vencimiento expone a los fondos a riesgos de mercado y de liquidez, propios de este mercado, que tiene limitaciones para la valoración de instrumentos con baja bursatilidad.

PERFIL

Fondo de corto plazo con orientación empresarial

Fiducia constituyó el Fondo de Inversión Administrado Centenario Repo en octubre del 2012.

En la reforma al reglamento interno del fondo que se realizó en enero-2021, se estableció la reducción de la permanencia mínima de 8 a 5 días. En noviembre 2025 se aprobó una reforma donde la permanencia mínima cambió a 1 día.

De acuerdo con el Oficio No. SCVS-IRCVSQ-DRMV-2025-00101861-O del 19 de agosto de 2025, emitido por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, se aprueba la reserva de denominación del “Fondo de Inversión Administrado Centenario Repo” por el nuevo nombre de “Fondo de Inversión Administrado Repo”.

Como hecho subsecuente a la fecha de corte de análisis, se menciona que, de acuerdo con la Resolución No. SCVS-IRCVSQ-DRMV-2026-00000304 emitida por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del 12 de enero de 2026, se aprueba las reformas al Reglamento Interno y al Contrato de Incorporación del Fondo de Inversión Administrado Repo.

El Fondo Repo es un fondo administrado constituido en Ecuador, dirigido a inversionistas con excedentes de liquidez de corto plazo. Sus principales características se resumen a continuación:

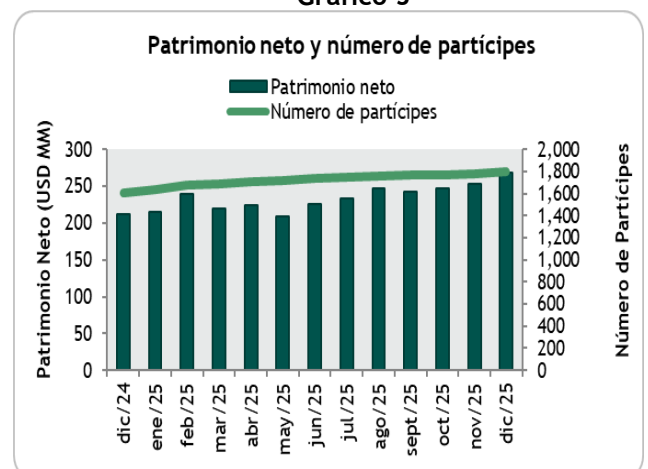
Características principales	
Nombre	Fondo de Inversión Administrado Repo
RUC	0992781351001
Tipo de Inversiones	Instrumentos de Deuda
Moneda	USD
Monto mínimo de inversión ordinaria	USD 1 ; a través de app USD 25
Monto mínimo de incrementos	USD 1 ; a través de app USD 25
Plazo mínimo de aportes ordinarios	1 día
Días de preaviso de rescates	2 días hábiles a partir de la fecha de solicitud
Orientación	Rentabilidad de liquidez
Custodios	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.; Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores del Banco Central del Ecuador DCV-BCE.

El reglamento interno del fondo establece que cada aporte que realice un partícipe solo podrá ser retirado una vez que transcurra el plazo mínimo de permanencia de 1 día desde que se hace efectiva su inversión, siempre y cuando solicite el rescate con al menos 2 días hábiles de anticipación.

El Fondo Repo está constituido por un patrimonio común y variable, independiente de su Administrador y de otros fondos de inversión, integrado por aportes de inversionistas, denominados partícipes: personas naturales o jurídicas que no tienen impedimentos legales para participar en estas colocaciones.

El Fondo Repo se orienta principalmente al segmento empresarial, a pesar de que se encuentra abierto al ingreso de personas naturales.

Gráfico 5



Fuente: Fiducia S.A.  
Elaboración: BankWatch Ratings S.A.

El patrimonio neto del fondo se divide en unidades de participación no negociables e idénticas entre sí, y que no se consideran como valores. Las unidades se adquieren al aportar al patrimonio del fondo, y son valoradas diariamente. El valor nominal de la unidad de participación a la fecha de constitución del fondo se estableció en USD 100.

Las variaciones del patrimonio son consistentes con la naturaleza de corto plazo del fondo y la estacionalidad de las finanzas empresariales por su enfoque comercial. A la fecha de corte, el patrimonio neto suma USD 268.49MM con un crecimiento anual de 26.54%.

El patrimonio se encuentra constituido por el aporte de 1,798 partícipes a diciembre 2025. Este número muestra una tendencia creciente en su comparativa anual (1,611 clientes a diciembre 2024).

### Desempeño del Fondo

El valor de la unidad del fondo no ha presentado variaciones negativas desde su fecha de constitución hasta la fecha de corte. En los últimos doce meses, el rendimiento diario promedio ha sido de 0.01191%, y el valor de la unidad cierra a diciembre 2025 en USD 176.89.

Desempeño del Fondo	
Volatilidad Promedio (*)	0.98%
Rentabilidad Anual Promedio (*)	4.30%
Coef. Variación* ( $\sigma$ /media)	22.88%

\*Con base en rendimientos mensuales netos anualizados de últimos 12 meses

La Administración del fondo registra una rentabilidad anual promedio del 4.30%, con un nivel máximo de 6.03% a inicios del año y un nivel mínimo de 3.14% a la fecha de corte. Esto evidencia una tendencia decreciente en el desempeño del Fondo, acorde con la evolución de las tasas pasivas del sistema financiero.

### Principales políticas de administración

Las políticas de inversión generales, especialmente con relación al tipo y calidad de activos en los que puede colocar los recursos el Fondo, se recogen en su Reglamento Interno. En el mismo documento se establece que el Comité de Inversiones tendrá bajo su responsabilidad la definición de las políticas de inversiones que se apliquen al fondo y la supervisión de su cumplimiento.

El fondo invierte exclusivamente en instrumentos del sector bancario local, con una calificación de riesgo AA o superior. En noviembre 2025 se aprobó una reforma donde el fondo podrá invertir también en valores no financieros con calificación AAA- o

superior y plazo menor a un año, y en enero 2026 se aprobó una reforma donde, además el fondo podrá invertir en valores emitidos, avalados o garantizados por otras instituciones distintas a las del sistema financiero, siempre que su plazo remanente sea menor a un año; y, cuando así la ley lo requiera, cuenten con una calificación de riesgo AAA- o superior otorgada por una empresa calificadora de riesgos debidamente autorizada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, y siempre que la inversión en dichos valores no supere los siguientes límites: a) Por emisor: el diez por ciento (10%) del patrimonio del FONDO a la fecha de adquisición; y, b) Por el monto total de este tipo de inversiones: el veinte por ciento (20%) del patrimonio del FONDO a la fecha de adquisición.

Dentro del manejo de riesgo de liquidez, la política interna establece una concentración máxima por partícipe de 10%. El mayor partícipe con corte a diciembre 2025 tiene una participación del 14.19% del patrimonio, aprobado en el Comité de Inversiones de la Administradora, realizado en enero 2026.

La Administradora ha establecido una serie de parámetros para liquidar las inversiones, en caso de que el fondo requiera recursos líquidos inmediatos. Estas políticas están relacionadas a la liquidez de los papeles disponibles, su plazo remanente, su rendimiento, la amortización del capital e interés de determinado título, los límites de concentración de portafolio, entre otros aspectos.

De acuerdo con las políticas establecidas, el fondo debe manejar una duración del portafolio de máximo 0.5 años, lo que sí se ha cumplido en el período analizado.

La tesorería de Fiducia es la responsable de la gestión del portafolio de inversiones dentro los cupos asignados y políticas establecidas.

### ADMINISTRACIÓN DEL FONDO

#### Experiencia fiduciaria y de Administración

El Fondo está administrado por Fiducia S.A., Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles (Fiducia o Administradora en adelante). La fiduciaria se constituyó originalmente en 1985 bajo el nombre de Corporación Bursátil Fiducia S.A., y en 1995 mediante la reforma de sus estatutos, cambia a su denominación actual.

En julio del 2012 Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles adquirió la compañía ACM, que administraba fondos administrativos.

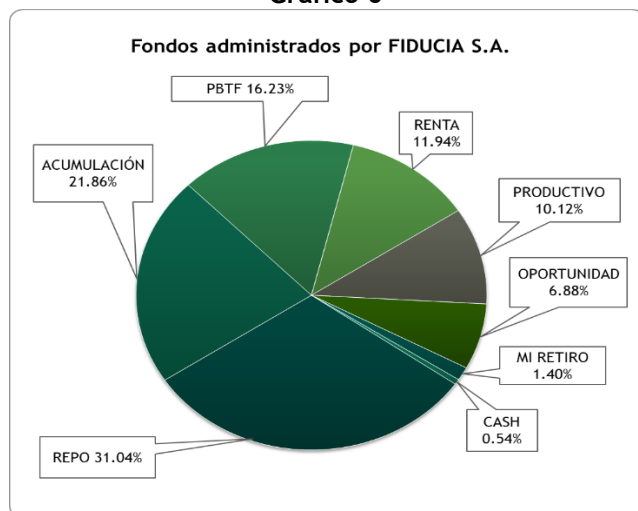
La empresa fue autorizada para administrar fondos de inversión y para representar fondos internacionales de inversión, en los términos de la Ley de Mercado de Valores, el 28 de febrero del 2013.

Fiducia establece como misión el generar y administrar negocios fiduciarios y de fondos de inversión, a través de una vocación por los servicios, innovación, y principios de independencia, con el fin de contribuir al desarrollo del país en el largo plazo. La Fiduciaria cuenta con una adecuada experiencia en la administración de fondos.

A dic-2025, Fiducia administra 8 fondos de inversión administrados, 3 fondos colectivos y un fondo cotizado. A la fecha de corte, cuenta con un patrimonio neto de USD 17.05MM y administra recursos de terceros por un valor de USD 3,819.14 MM.

Sus fondos de inversión administrados cuentan con un patrimonio neto agregado de USD 865.07MM, lo que representa el 36.79% del mercado. La imagen y trayectoria de Fiducia se valora como positiva, y se refleja en el importante posicionamiento dentro de su industria.

**Gráfico 6**



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.  
Elaboración: BankWatch Ratings S.A.

La Administradora presenta utilidades recurrentes, con un valor de USD 2.69MM a dic-25. En función de estas cifras, se aprecia que la Administradora es rentable y solvente. La imagen y trayectoria de Fiducia se valora como positiva, y se refleja en el importante posicionamiento dentro de su industria.

Los objetivos estratégicos de la fiduciaria están relacionados a una expansión del negocio de la Compañía, el aumento de la rentabilidad de sus operaciones, el control de los niveles de riesgo en su cartera, el incremento de los niveles de satisfacción de sus clientes, y la implementación de sistemas y

herramientas para mejorar sus procesos operativos y recursos humanos.

Los principales ejecutivos de la Administradora son profesionales con amplia experiencia en el sector financiero y real de la economía, y en la administración fiduciaria y de fondos de inversión, aspecto positivo para la gestión del portafolio administrado. Además, constantemente hacen capacitaciones sobre diferentes temáticas para su personal. También se aprecia una baja rotación del personal clave para la administración del fondo.

Después de analizar la experiencia e historial de la administradora y del equipo de inversión en la administración del fondo; la calidad y estabilidad de los procesos operativos; la infraestructura tecnológica y los controles internos, la calificadora considera que Fiducia S.A. cuenta con un equipo profesional y experiencia adecuada para administrar el fondo analizado en este informe.

**Sistemas tecnológicos, controles internos y políticas operacionales**

Los fondos administrados por Fiducia tienen su propia contabilidad y sus activos se encuentran adecuadamente identificados y custodiados.

La infraestructura de procesamiento, almacenamiento y seguridad se encuentra centralizada y gestionada en el Data Center de un proveedor líder de infraestructura digital y tecnología en América, con presencia en 20 países, que ofrece soluciones integrales de redes de fibra, conectividad, colocación, nube, comunicación y colaboración para empresas. FIDUCIA mantiene un contrato de servicios gestionados para hosting housing que incluye copias de seguridad y recuperación de datos para la plataforma productiva.

La fiduciaria cuenta con las medidas tecnológicas necesarias para la protección de sus servidores y de la información, como el uso de VPN, firewalls, MPLS, antispam, antivirus, protección contra intrusiones, escaneo de vulnerabilidades, así como respaldos diarios, semanales, mensuales y anuales entre otras.

Adicionalmente, Fiducia dispone de un Plan de Contingencia actualizado, para evitar que las operaciones normales dentro de la empresa se vean afectadas por imprevistos. En caso de algún incidente con su servidor, lo podrían restaurar aproximadamente en 3 horas.

La fiduciaria utiliza para el procesamiento de los datos, un sistema centralizado y especializado en controlar la administración contable y operativa de fideicomisos y fondos, mediante la cual se gestionan la mayoría de sus operaciones. Este sistema está conformado por diversos módulos intercomunicados

entre sí, que permiten compartir información y evitan redundancias en los datos. A través de este se puede gestionar de forma independiente cada fondo y fideicomiso, manejar las cuentas bancarias, y hacer un adecuado seguimiento de pagos, cobros y anulaciones.

Para la gestión de los procesos del negocio e internos, la empresa cuenta con la plataforma para gestión de procesos (BPM) que le permite modelar, implementar y ejecutar un conjunto de actividades o procesos interrelacionados. Con esta herramienta, la Administradora puede automatizar de manera sencilla cualquier proceso, incluidos los relacionados con Recursos Humanos, Control de Calidad, Compras, entre otros. Su principal beneficio es la detección y monitoreo de los puntos débiles y fortalece las actividades más importantes; por lo tanto, permite que la fiduciaria sea más flexible, competitiva y eficiente.

Para mantener informado al inversionista, la empresa dispone de un portal electrónico con información disponible a terceros, sobre los fondos de inversión administrados y una aplicación móvil que permite al cliente mantenerse informado y autogestionar sus fondos.

La gestión del personal de la fiduciaria se realiza mediante el sistema COMPERS, que facilita el monitoreo del capital humano y sus competencias a través de su automatización. Por otra parte, cuentan con el apoyo legal de la plataforma LEXIS, que ofrece una biblioteca con toda la normativa vigente del Ecuador y se actualiza constantemente. Con ello, el departamento legal de la empresa dispone de un respaldo para una toma de decisiones apropiada.

#### Procesos de selección y monitoreo crediticio

El reglamento interno del Fondo establece las políticas de inversión del fondo. La administradora de Fondos cuenta con el Comité de Inversiones, el cual se reúne mensualmente para monitoreo y supervisión del cumplimiento de las políticas definidas. Este órgano se encuentra conformado por cinco miembros principales y cinco suplentes. Los miembros principales son: la Directora Jurídica, la Gerente de Negocios, la Gerente de Tesorería, el Gerente de Finanzas Corporativas y el Gerente de Fondos de Inversión.

El Comité de Inversiones analiza las características relevantes de cada fondo, como son los cambios en calificación de riesgo de los emisores que conforman el portafolio, los plazos de colocación, la diversificación y concentración por emisor, la disponibilidad de recursos líquidos, la liquidez y la duración del portafolio. También se monitorea el cumplimiento de la normativa legal aplicable, como

por ejemplo la de concentración máxima de emisores por grupos económicos.

Con respecto al proceso de selección de valores, este se encuentra sustentado en los informes preparados internamente sobre los riesgos y características de cada oportunidad de inversión, y aprobados por la Comisión de inversiones.

Este órgano está presidido por el Gerente General de la Fiduciaria y se reúne semanalmente con la presencia de al menos 5 de sus 7 miembros principales, que son el Gerente General, Gerente de Negocios, el Gerente de Riesgos, el Gerente de Fondos de Inversión, el Gerente de Finanzas Corporativas, la Gerente de Tesorería y el Analista de Riesgos.

La Comisión revisa el análisis y las propuestas presentadas sobre cupos por emisor, emisión o sector, realizadas por Tesorería, en el marco de la estrategia del portafolio y las políticas vigentes. La Comisión toma una decisión con base en el voto favorable de al menos 4 de sus miembros.

Para exposiciones de hasta USD 1 millón, se han definido distintos niveles de autorización con firma conjunta, mientras que las propuestas que involucran exposiciones acumuladas mayores deben ser presentadas por la Tesorería a la Comisión de Inversiones.

Ciertos análisis como el de proyecciones de rendimiento, evolución comercial o el de flujo de liquidez se analizan diariamente, y su evolución se resume en reportes mensuales. Otras mediciones, como la concentración de inversiones, estrategias de inversión, u operaciones de trading cuentan con un estudio y reportería diaria. Finalmente, análisis como el de tasas de interés de mercado, son revisados con una periodicidad semanal y mensual.

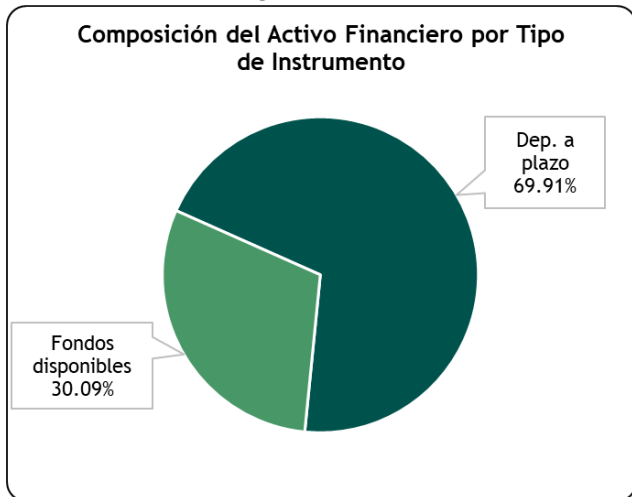
#### RIESGO DE CRÉDITO DEL FONDO

##### Composición del activo financiero del fondo.

A diciembre 2025, el activo financiero (fondos disponibles + inversiones) suma USD 268.46MM. Está compuesto por fondos disponibles (USD 80.78MM) y depósitos a plazo (USD 187.68MM) el 100% de las emisiones de estos títulos son de carácter local y bajo la moneda de curso legal en Ecuador, por lo que no se evidencian posiciones en monedas distintas.

El portafolio de inversiones del fondo se compone de depósitos a plazo emitidos por 10 instituciones financieras.

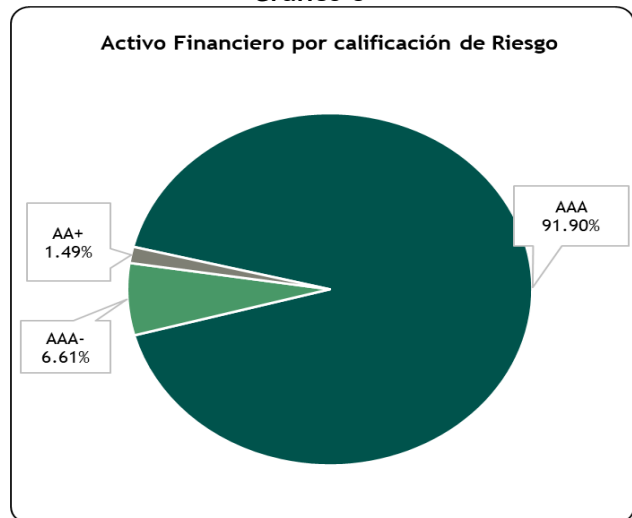
**Gráfico 7**



Fuente: Fiducia S.A.  
Elaboración: BankWatch Ratings S.A.

**Alta calidad promedio del activo financiero.**

**Gráfico 8**



**Nota:** Incluye la percepción de la calificadoradora respecto al riesgo de corto plazo de depósitos de corto plazo de instituciones financieras calificadas por BankWatch Ratings.

Fuente: Fiducia S.A.  
Elaboración: BankWatch Ratings S.A.

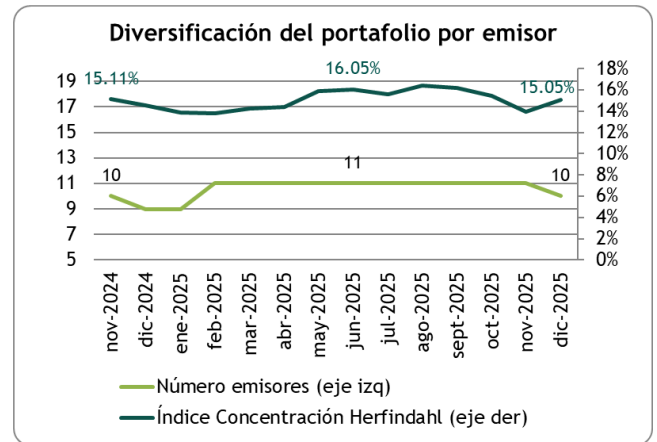
El activo financiero se encuentra conformado por fondos disponibles e instrumentos de corto plazo en IFIS con calificaciones globales elevadas, las cuales se alinean a las políticas establecidas en su reglamento interno.

Los instrumentos con calificación AAA y AAA-predominan. En función de la distribución actual del activo financiero del fondo y las políticas vigentes, se espera que la calificación de Crédito del Fondo Repo se mantenga estable.

El número de emisores no ha variado y se distribuye únicamente en entidades financieras locales. El indicador de concentración Herfindahl es de 15.05%. La elevada concentración se encuentra mitigada por

la alta calidad de las contrapartes, medida por su calificación de riesgo, así como por el corto plazo de las inversiones.

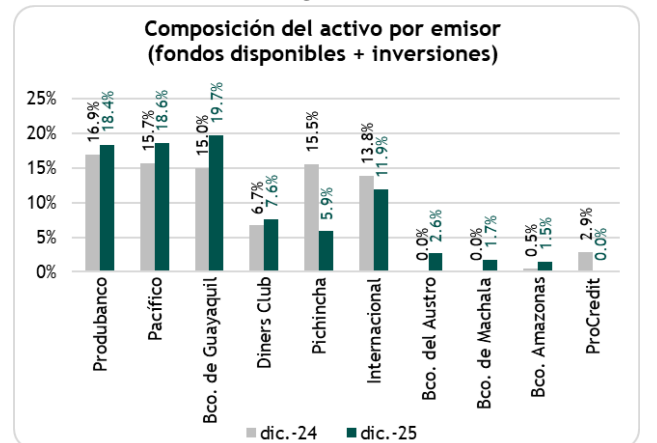
**Gráfico 9**



Fuente: Fiducia S.A.  
Elaboración: BankWatch Ratings S.A.

La composición del portafolio por emisor, al considerar únicamente la participación sobre el portafolio de inversiones, registra en Banco Pacífico el 26.55%; al incluir los fondos disponibles, la participación de esta entidad es del 18.6%. La distribución cumple en función a la normativa vigente y a las políticas del Fondo.

**Gráfico 10**



Fuente: Fiducia S.A.  
Elaboración: BankWatch Ratings S.A.

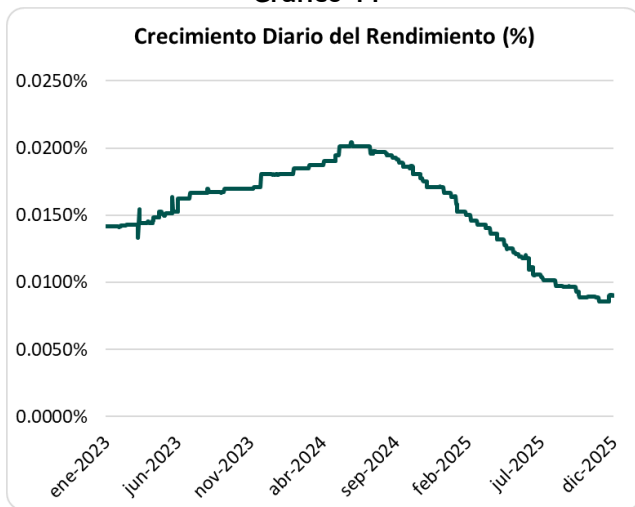
**VOLATILIDAD DEL FONDO**

**Volatilidad histórica de rendimiento diario del Fondo**

Durante los últimos 36 meses analizados, los rendimientos diarios se han mantenido positivos, con una desviación estándar de 0.00333%. Desde inicios de 2025 se aprecia una tendencia descendente del rendimiento, derivada de un entorno económico más

líquido que ha impulsado las tasas de interés a la baja.

Gráfico 11

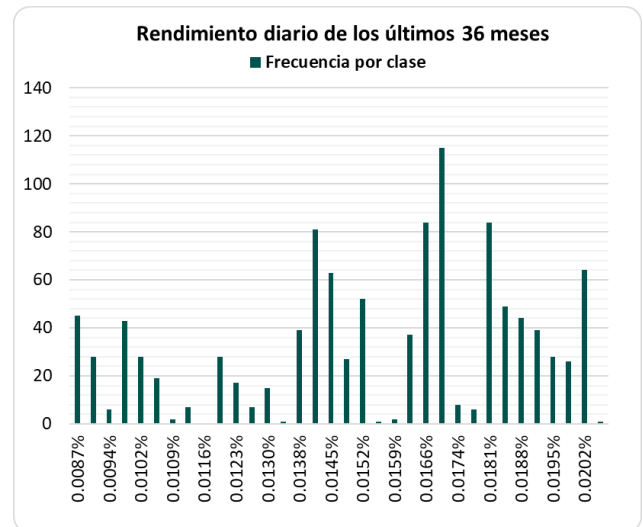


Fuente: Fiducia S.A.  
Elaboración: BankWatch Ratings S.A.

Es importante señalar que, debido a la baja transaccionalidad del mercado de valores ecuatoriano, la normativa de valoración de inversiones establece mecanismos específicos para la determinación del valor razonable de los instrumentos. En este sentido, el vector de precios elaborado por las bolsas de valores solo incorpora instrumentos con suficiente actividad de mercado y no incluye inversiones de corto plazo. Por ello, los instrumentos del portafolio del fondo con vencimientos menores a un año se valoran mediante el método de la tasa de interés efectiva, mientras que, de existir inversiones con plazos superiores, estas serían valoradas conforme a la normativa aplicable, según su clasificación contable, y utilizando el vector de precios cuando corresponda.

En el caso del Fondo Repo, el portafolio está concentrado mayormente en instrumentos financieros con plazos menores a un año.

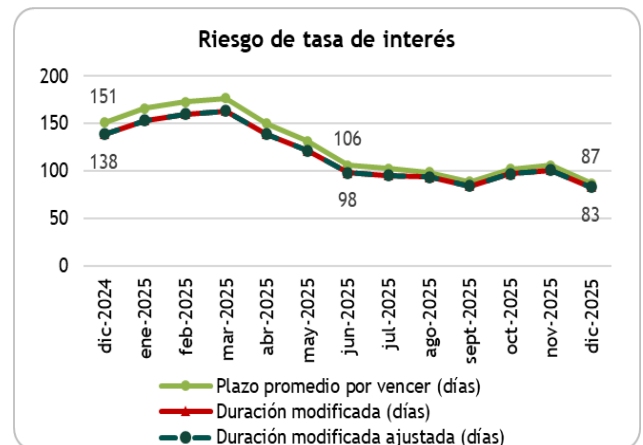
Gráfico 12



Fuente: Fiducia S.A.  
Elaboración: BankWatch Ratings S.A.

Riesgo bajo de tasa de interés

Gráfico 13



Fuente: Fiducia S.A.  
Elaboración: BankWatch Ratings S.A.

El plazo promedio ponderado y los indicadores de duración decrecen durante el período de análisis, debido a los cambios en la composición del activo financiero, aunque siguen reflejando una estructura orientada al corto plazo. A diciembre 2025, el plazo promedio es de 87 días (151 días a diciembre 2024).

El indicador de la duración modificada se encuentra en 83 días, lo que nos indica que por cada variación de  $\pm 1\%$  en las tasas de interés vigentes, el valor del activo financiero variaría aproximadamente en  $\pm 0.23\%$ . Dicha duración disminuye en 56 días frente a diciembre 2024.

La duración modificada ajustada se asemeja a la duración modificada, esto debido a que la calidad del portafolio es muy alta y a que todas las inversiones tienen tasa fija. La duración modificada ajustada es

un indicador que combina la sensibilidad al movimiento de las tasas de interés de mercado con un estrés adicional por el riesgo de movimientos en el spread de crédito.

Se ha considerado dentro del escenario una variación de la tasa de interés del 1% anual que, por la baja permanencia mínima del fondo, se ajusta a 0.20% dentro de un horizonte de 15 días.

En el análisis actual se han definido tres escenarios para evaluar la sensibilidad del fondo frente a variaciones de la tasa de interés. En el primer escenario se considera una volatilidad de la tasa de interés del fondo durante el período de permanencia mínima que es 50% menor a la del segundo escenario (0.10%). De materializarse este escenario, la rentabilidad podría absorber el impacto en 2 días sin afectar la preservación del capital dentro del plazo mínimo de permanencia, y se reduciría en un 13.13% la rentabilidad otorgada en el plazo evaluado.

En el segundo escenario se considera una volatilidad asumida de la tasa de interés del 0.20%, sin variaciones. En este caso, la rentabilidad se vería afectada en un 26.26% durante el plazo evaluado (15 días) y, de materializarse este escenario, podría absorber el impacto en 4 días sin comprometer la preservación del capital.

En el tercer escenario se asume una volatilidad de la tasa de interés superior en 50% al escenario 2 (0.31%). En este caso, se observa que, de materializarse el escenario modelado, la rentabilidad podría absorber el impacto en 6 días sin afectar la preservación del capital dentro del plazo mínimo de permanencia, mientras que la rentabilidad se reduciría en un 39.39%, pero se mantendría todavía positiva.

En el siguiente cuadro se resumen los parámetros y resultados del análisis explicado.

Riesgo tasas de mercado			
Sensibilidad de Tasa de Interés			
DETALLE	Escenario 1	Escenario 2	Escenario 3
Volat asumida durante permanencia mínima (V)	0.10%	0.20%	0.31%
Periodo evaluado en escenario de estrés (días)	15	15	15
Rentabilidad diaria promedio 12 meses (R)	0.01%	0.01%	0.01%
Duración modificada (días) *	83	83	83
Duración modificada (años)	0.23	0.23	0.23
Riesgo esperado (V x DM)	0.02%	0.05%	0.07%
Días comprometidos rentabilidad	2	4	6
Días comprometidos / Permanencia mínima	13.13%	26.26%	39.39%

\* Para el análisis de riesgo spread se usa como parámetro de sensibilidad a la duración modificada ajustada.

Como se pudo apreciar en la sección anterior, en los últimos 36 meses analizados, el riesgo de mercado no se ha materializado en rentabilidades diarias negativas para el inversionista.

### Fondo no apalancado financieramente

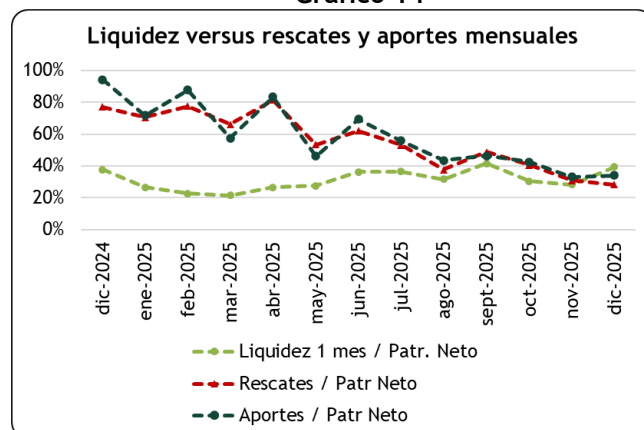
El fondo no mantiene a la fecha pasivos financieros, y no se espera un cambio de dicha estrategia en el futuro.

Los pasivos exigibles que mantenga un fondo administrado serán aquellos que autorice la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, debido a los compromisos adquiridos con proveedores de servicios a cargo del fondo, los propios de las operaciones con los valores en que este invierte y las obligaciones por remuneraciones de su administradora.

### Rescates elevados se cubren con los aportes del fondo. Se registra una elevada concentración por partícipe.

Para la determinación del requerimiento de liquidez por volatilidad se utilizó el percentil de los últimos 36 meses a un 95% de confianza, tanto de los rescates como de los aportes, con lo cual se determinó un requerimiento de 78.22%. Tal porcentaje disminuye, pero conserva una brecha frente a la liquidez a 1 mes (39.5%). En función de estos indicadores, se estima que el riesgo de volatilidad proveniente del riesgo de liquidez del fondo es moderado.

Gráfico 14

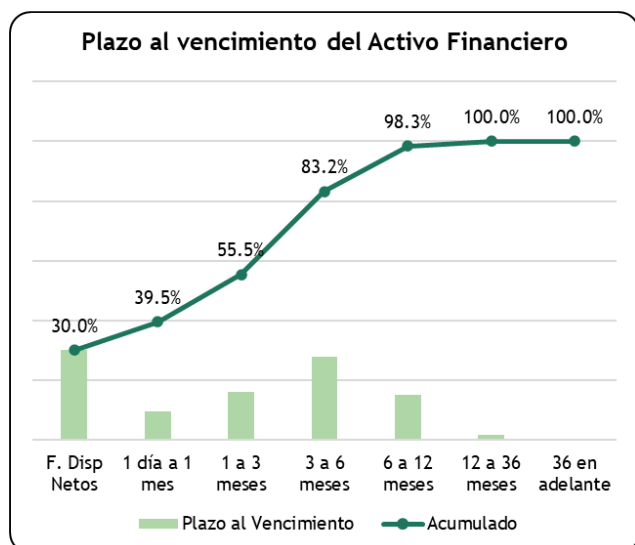


Fuente: Fiducia S.A.  
Elaboración: BankWatch Ratings S.A.

El indicador de liquidez a un mes no cubre el monto de los rescates, sin embargo, los aportes son mayores a los rescates en la mayoría de los meses analizados lo cual es una fuente de liquidez que aporta y reduce la necesidad de vender valores en el mercado.

Debido a la alta calidad crediticia del portafolio y el sector al que pertenecen sus emisores, se espera que exista un mercado secundario activo para la venta de sus inversiones, en situaciones normales de mercado.

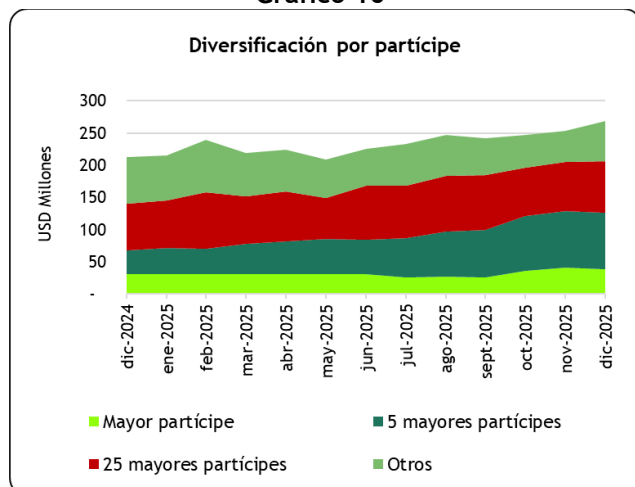
Gráfico 15



Fuente: Fiducia S.A.  
Elaboración: BankWatch Ratings S.A.

La estructura del activo financiero por plazo se concentra en plazos menores a 6 meses, se considera adecuada, al igual que el hecho que el portafolio tiene plazos de vencimiento menores a 12 meses.

Gráfico 16



Fuente: Fiducia S.A.  
Elaboración: BankWatch Ratings S.A.

El número de partícipes a diciembre 2025 es mayor en 11.6% al registrado en diciembre 2024. A la fecha de corte, la concentración de los 25 mayores partícipes es del 76.7%, mayor al registrado en el año 2024 (65.86%).

El mayor partícipe registra una concentración del 14.19% del patrimonio neto y los cinco mayores partícipes representan el 32.76% del patrimonio, por lo que se presenta una importante concentración por partícipe, aunque se considera que este riesgo se encuentra mitigado en circunstancias normales por la liquidez de corto plazo del fondo.

La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso escrito. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS se basa en información confiable que recibe de los emisores y de otras fuentes que BANKWATCH RATINGS considera creíbles. BANKWATCH RATINGS lleva a cabo una investigación razonable de la información sobre la cual fundamenta su análisis de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada. La forma en que BANKWATCH RATINGS lleva a cabo la investigación y el análisis de la información disponible varía dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y del emisor al igual que los requisitos que se soliciten. La naturaleza y calidad de la información pública relevante, los informes de auditoría, los acuerdos de procedimientos con terceros, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes realizados por terceros no son de responsabilidad de BANKWATCH RATINGS. En última instancia, el emisor es responsable de la exactitud de la información que proporciona a BANKWATCH RATINGS y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS confía en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones por naturaleza son prospectivas por lo que incorporan hipótesis y supuestos sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o confirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de BANKWATCH RATINGS se fundamenta en criterios establecidos y metodologías que BANKWATCH RATINGS evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de BANKWATCH RATINGS y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados al riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. BANKWATCH RATINGS no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de BANKWATCH RATINGS son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de BANKWATCH RATINGS estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos en caso de ser requeridos. Un informe con una calificación de BANKWATCH RATINGS no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la documentación requerida para el proceso de emisión. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento y por cualquier razón a sola discreción de BANKWATCH RATINGS. BANKWATCH RATINGS no proporciona asesoramiento de inversión. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ninguna referencia en cuanto al precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversionista en particular, o la naturaleza impositiva o fiscal en relación con los títulos. La asignación, publicación o difusión de una calificación de BANKWATCH RATINGS no constituye el consentimiento de BANKWATCH RATINGS a usar su nombre sin su autorización. Todos los derechos reservados. © BankWatch Ratings 2026.