

Ecuador  
 Décimo Seguimiento

## Fondo de Inversión Administrado Ideal 180

### Calificación Otorgada

ene-2024	jul-2024	ene-2025
AAA / V4	AAA / V4	AAA- / V4

### Definición de Calificación:

“AAA-”: La mayor calidad crediticia de los activos del fondo, medida por su calificación pública de riesgo.

“V4”: Riesgo de mercado moderado a alto.

El signo incorporado en la calificación indica la posición relativa dentro de la misma categoría.

### Estadísticas del Fondo

Total Activos (USD M)	5,224.3
Total Patrimonio (USD M)	5,210.7
No. Partícipes	200
Duración Modif. Promedio 6 meses	591 días
Plazo al Vencimiento Promedio 6 meses	525 días
% Inversiones en otras Monedas	0.00
Volatilidad Promedio (*)	0.87%
Rentabilidad Anual Promedio (*)	5.78%
Coef. Variación* (σ/media)	15.07%

\* Promedio de últimos 12 meses

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

**Administradora del Fondo:**  
 FIDEVAL S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos

### Contactos:

Carlos Ordoñez, CFA  
 (5932) 226 9767; Ext. 105  
 cordonez@bwratings.com

Silvia López  
 (593) 226 9767; Ext. 110  
 slopez@bwratings.com

### Fundamento de la calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings S.A. decidió cambiar la **calificación de crédito** del Fondo Ideal 180 de **AAA a AAA-**, en función de la composición de las calificaciones de riesgo su activo financiero. La **calificación de volatilidad** se mantiene en **V4**, que refleja el riesgo de mercado moderado a alto que presenta el activo financiero a movimientos en las tasas de interés del mercado y a variaciones del spread crediticio.

**Calificación dinámica:** La calificación puede variar de forma rápida en función de los cambios en las políticas del Fondo y la composición del activo financiero. El presente informe de calificación se basa en la situación del Fondo al 30 de noviembre de 2024.

**Excelente calidad crediticia del activo financiero:** Si bien la participación de las inversiones con calificación de riesgo AAA disminuyen, el 90% del activo financiero se encuentra invertido en instrumentos con calificación de riesgo local AAA- o superior o en el sector público. En los últimos 12 meses se aprecia una mayor participación de emisores que pertenecen al sector financiero privado y menores inversiones en el sector real.

**Riesgo de mercado moderado a alto:** La Calificación de Volatilidad recoge nuestro criterio respecto a una moderada a alta exposición a factores de riesgo que pueden generar volatilidad en la rentabilidad del fondo. Los principales factores analizados son la sensibilidad a la tasa de interés del portafolio, el riesgo de spread crediticio, y la liquidez que mantiene frente a la volatilidad histórica de los rescates, la concentración por partícipe y su perfil de redención.

**Riesgo de tasa de interés con tendencia a disminuir:** la sensibilidad a cambios de la tasa de interés, medida por la duración, muestran una tendencia decreciente. El riesgo derivado de variaciones en la de tasa de interés de mercado y en el spread crediticio se considera bajo, considerando la duración modificada, la permanencia mínima establecida y la rentabilidad esperada.

**Liquidez inmediata tiende a disminuir y concentración por partícipe creciente:** La calificadoradora estima el requerimiento de liquidez mensual del Fondo en condiciones normales, en función de dos parámetros: la volatilidad histórica de los rescates del fondo y la concentración de los partícipes. En función de estos parámetros, se estima que el riesgo de volatilidad proveniente del riesgo de liquidez del fondo es moderado a alto. La liquidez a 1 mes es baja frente al volumen de rescates que ha tenido el fondo en el período analizado. Por su parte, los niveles de concentración por partícipe han incrementado y se encuentran en niveles altos.

**Factores que podrían incidir en la calificación a futuro:** La Calificación de Crédito podría variar en la medida en que el Fondo modifique sus políticas de inversión o se desvíe de las mismas 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. La Calificación de Volatilidad del Fondo podría mejorar si se redujera la concentración mejoraran los niveles de liquidez. Por otra parte, esta podría reducirse si es que los indicadores de sensibilidad a la tasa de interés o la liquidez mostraran un deterioro relevante.

### ALCANCE DE LA CALIFICACIÓN

La *Calificación de Crédito del Fondo* no mide la expectativa del riesgo de incumplimiento del fondo, debido a que por naturaleza un fondo no puede caer en incumplimiento. Esta se basa en la calificación de riesgo de crédito pública de cada activo financiero perteneciente al 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 de Crédito 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.

La *Calificación de Volatilidad del Fondo* mide 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

El entorno operativo del Ecuador se enfrenta a un escenario complejo, de incertidumbre en el corto y

mediano plazo. Según las cifras oficiales, en términos reales el PIB de cierre de 2023 podría acercarse al PIB prepandemia, con un crecimiento de 2.4%. Por su parte, la previsión de crecimiento para 2024 se ha ido ajustando hacia abajo a lo largo del año. Si bien la cifra oficial del BCE es un aumento de 0.9%, el FMI proyecta una contracción de 0.4% en este año y un crecimiento de 1.6% para el 2025. En estas cifras se consideran las afectaciones económicas producidas por los cortes de energía que sufre el país desde septiembre 2024. Adicionalmente, en el mes de octubre 2024 el Banco mundial redujo su proyección de crecimiento del 0.07% (jul-24) al 0.03% debido a persistentes obstáculos estructurales de la región<sup>1</sup>.

La situación política que atravesó el país en el año 2023 a raíz de las elecciones adelantadas tuvo como resultado la elección del presidente Daniel Noboa. Durante el año 2024 el nuevo gobierno ha enfrenado una situación de crisis económica especialmente por el alto déficit fiscal acumulado de gobiernos anteriores, agravada por el incremento significativo de la violencia de grupos de delincuencia organizada que ha soportado el país el último año y por la crisis energética consecuencia del estiaje producido por la falta de lluvias y problemas técnicos en las hidroeléctricas.

Durante la gestión de actual presidente se han aprobado varias leyes orientadas a una mayor recaudación tributaria y a superar los problemas mencionados. La Ley Orgánica de Eficiencia Económica y Generación de Empleo, que fue aprobada por la Asamblea Nacional en diciembre 2023, otorgó exenciones y beneficios tributarios para varios sectores de contribuyentes con la finalidad de mejorar la recaudación fiscal y dar incentivos para apoyar la reactivación económica y el empleo. En enero 2024 se aprobó la ley *no más apagones*, que incentiva los proyectos de energía renovable de hasta 10 megavatios. El 27 de octubre del mismo año fue aprobado un segundo proyecto para impulsar la iniciativa privada en generación de energía. Por el lado de la seguridad en el mes de julio se aprobó la Ley Orgánica para la Aplicación de la consulta popular y referéndum del 21 de abril del 2024, que incluyó el endurecimiento de penas para varios delitos, así como la extradición de delincuentes.

Además, para enfrentar la coyuntura de incremento del crimen y la violencia en el país, se adoptaron varias medidas que incluyen la declaración de guerra a estos grupos, calificados como terroristas.

<sup>1</sup> <https://www.primicias.ec/economia/banco-mundial-expectativas-crecimiento-ecuador-80861/>

Adicionalmente, se aprobaron cargas impositivas temporales y el incremento del IVA.

En el año 2024 el FMI y el Gobierno ecuatoriano llegaron a un acuerdo para un nuevo programa de crédito en el mes de abril 2024 por USD 4,000MM. Este programa tiene un plazo de 48 meses y está orientado a países que tienen deficiencias estructurales en sus cuentas fiscales que tardará un tiempo en resolverse<sup>2</sup>. En junio 2024, Ecuador recibió el primer desembolso por USD 1,000MM del crédito obtenido con el Fondo Monetario Internacional (FMI). Este endeudamiento se necesita para cubrir los gastos y pago de deuda del Presupuesto en 2024 ya que los ingresos tributarios y petroleros no serán suficientes. En diciembre de 2024, el FMI depositará otros USD 500MM, después de la visita que realizó este organismo al país en el mes de octubre donde se constató el cumplimiento de las metas establecidas<sup>3</sup>.

En cuanto a la situación fiscal, hasta noviembre este se ubica en USD 2161 millones, y se incrementa a USD 3826 millones al restar los USD 1565 de auto retenciones al impuesto a la renta<sup>4</sup>. La recaudación tributaria alcanzó hasta septiembre 2024 USD 7,144MM por IVA, un 12.7% más que en el mismo periodo del 2023. Con todos los impuestos y contribuciones, la recaudación total llega a casi USD 15,485MM lo que representa un crecimiento del 14.7% interanual<sup>5</sup>. Esto como resultado de mayores recaudaciones de IVA, contribución temporal y autorretenciones a grandes contribuyentes.

En los primeros meses del año 2024 el sector petrolero no tuvo un buen comienzo, en enero 2024 Ecuador vendió su petróleo a USD 65.34, USD 1.36 por barril menos que a lo presupuestado en la proforma. A octubre 2024 el precio del petróleo WTI alcanzó USD 75.63 y para lo que queda de año y para el 2025 las perspectivas no son mejores y se estima que el precio del petróleo podría rondar entre los USD 60 y 75<sup>6</sup>.

Es importante destacar que, en la consulta popular del 20 de agosto de 2023, la mayoría del país votó por detener la explotación petrolera en las áreas del

campo ITT ubicadas dentro del Parque Nacional de Yasuní<sup>7</sup>. Este bloque petrolero representa casi el 12% de la producción petrolera del país. El BCE estima que la producción petrolera no fiscalizada podría llegar a unos 177 MM de barriles solo si no cierra el bloque petrolero ITT y de 172MM si cierra. El impacto económico de la aplicación de esta decisión no está definido claramente, pero las estimaciones por parte de analistas y de Petroecuador oscilan entre USD 148 millones y USD 690 millones anuales en promedio, además de un aumento del 0.4% en la tasa global de desempleo por efectos colaterales en otras industrias.<sup>8</sup> El primer pozo se cerró el 28 de agosto de 2024 y según el informe presentado por el Gobierno a la Corte Constitucional el plan de cierre total del Bloque ITT tomará al menos cinco años.

La inestabilidad implícita en el comportamiento social y político ha tenido un impacto significativo en la confianza de los mercados, que se refleja en un mayor rendimiento exigido por inversionistas extranjeros. Sin embargo, las acciones tomadas por el Gobierno en lo referente a seguridad y economía ayudaron a un aumento en la confianza tanto local como de los organismos internacionales durante los primeros meses del tercer trimestre. Desde el mes de septiembre y como resultado de la crisis energética que ha ocasionado apagones de hasta 14 horas diarias, se observa una disminución de la popularidad del actual presidente Daniel Noboa y consecuente caída en la intención de voto para las elecciones del año 2025<sup>9</sup>.

A noviembre 2024 el indicador de riesgo país está en torno a los 1250 puntos debido los crecientes temores sobre el impacto de la crisis energética en la economía y las finanzas públicas. Los inversionistas internacionales y multilaterales actualmente monitorean día a día la situación de las lluvias y el nivel de los embalses de las hidroeléctricas en Ecuador por lo que se espera un incremento en la volatilidad de este indicador<sup>10</sup>.

La Cámara de Comercio Ecuatoriana ha calculado que el sector industrial perdió USD 4000MM, por otro lado, el sector comercial sufrió una caída de USD

<sup>2</sup> <https://www.primicias.ec/noticias/economia/fmi-acuerdo-tecnico-daniel-noboa-ecuador/>

<sup>3</sup> <https://www.primicias.ec/noticias/economia/credito-fmi-programa-ecuador/>

<sup>4</sup> Reporte Macroeconómico No 189 del Observatorio fiscal, disponible en <https://observatoriosfiscal.org/>

<sup>5</sup> <https://www.forbes.com.ec/today/us-15485-millones-recaudaron-impuestos-enero-septiembre-n61065>

<sup>6</sup> <https://www.primicias.ec/opinion/jose-xavier-orellana-giler/mercado-petroleo-gasolina-produccion-precio-78585/>

<sup>7</sup> Primicias - <https://www.primicias.ec/noticias/economia/orellana-sucumbios-consulta-itt-yasuni/>

<sup>8</sup> <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/los-efectos-del-cierre-del-itt-tambien-se-veran-en-el-desempleo-nota/>

<sup>9</sup> <https://www.bloomberglinea.com/latinoamerica/ecuador/intencion-de-voto-por-daniel-noboa-cae-y-para-luisa-gonzalez-se-mantiene-comunicativa/>

<sup>10</sup> <https://www.lahora.com.ec/pais/crisis-electrica-ecuador-mas-riesgoso-argentina-inversionistas-internacionales/#:~:text=El%20riesgo%20pa%C3%ADs%20de%20Ecuador,la%20Argentina%20con%201.100%20puntos.>

3,500MM en ventas. Esto refleja una afectación significativa en la productividad y competitividad de las empresas, las cuales tuvieron que paralizar operaciones, reducir turnos o en el peor de los casos incluso cerrar temporalmente<sup>11</sup>.

Por otro lado, la calificación de riesgo crediticio de largo plazo del país otorgada por Fitch Ratings fue reducida de B- a CCC+ en agosto de 2023 y esta calificación se reafirmó en agosto 2024. Esta modificación fue impulsada por la complejidad e incertidumbre del entorno operativo, lo cual incluye una perspectiva de deterioro en las finanzas públicas, presionadas por el resultado de la consulta sobre el Yasuní y las expectativas de mayor gasto fiscal. Esta acción de calificación incorporó el deterioro en la capacidad de pago y alto costo de endeudamiento del país tanto de fuentes internas como externas y la dificultad de acceder a un nuevo acuerdo con el FMI, lo cual limitaría el financiamiento por ese lado. La calificadora consideró también que el riesgo político y de gobernabilidad se mantendrán elevados durante los próximos 18 meses.

FITCH considera que el país tendrá capacidad de honrar sus obligaciones en 2024, pero que esta capacidad se ajustará en 2025 con las obligaciones al FMI y en el 2026 con los intereses de los bonos de deuda externa. En todo caso, el entorno operativo estará afectado por una contracción de liquidez, la misma que ya se ha evidenciado desde 2023.

**Cifras económicas y perspectivas**

El Banco Central del Ecuador (BCE) notificó un crecimiento del PIB de 2023 de 2.40%<sup>12</sup> frente al año precedente, porcentaje que incorpora el impacto negativo del paro nacional, sobre la economía del país. En la siguiente tabla, se muestra el comportamiento real y esperado de las principales variables macroeconómicas, tomados de las cuentas trimestrales y previsiones del BCE.

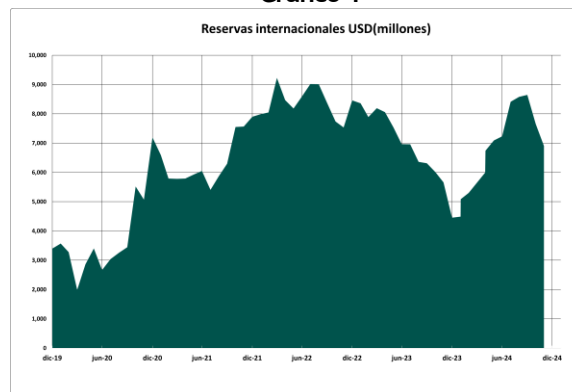
Indicador	2022	2023 (p)	2024 (p)
Producto Interno Bruto (PIB)	2.95%	2.40%	0.90%
Exportaciones	2.54%	2.30%	2.40%
Importaciones	4.49%	2.60%	-0.80%
Consumo final Gobierno	4.46%	3.70%	1.10%
Consumo final Hogares	4.59%	1.40%	0.20%
Formación Bruta de Capital Fijo	2.52%	0.50%	0.60%

Fuente: BCE  
Elaboración: BWR

A continuación, se muestra la evolución de la Reserva Internacional manejada por el Banco Central del Ecuador, según la política del gobierno de turno. Podemos mencionar que las reservas 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, a 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**

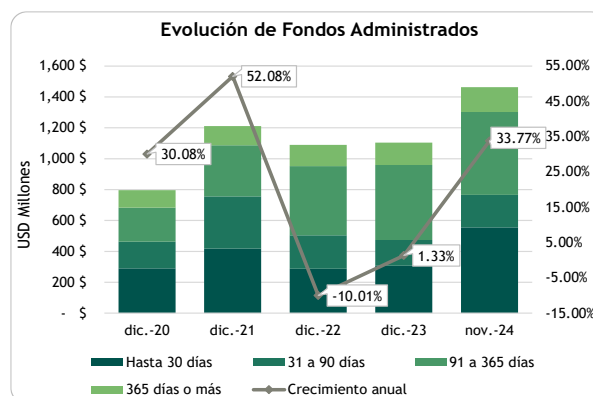


Fuente: BCE  
Elaboración: BWR

**MERCADO DE FONDOS DE INVERSIÓN ADMINISTRADOS**

De acuerdo con información publicada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, a noviembre 2024 existen 56 fondos administrados de inversión vigentes y 5 fondos colectivos, gestionados por 13 Administradoras de Fondos y Fideicomisos. De dic-23 a la fecha de corte, han empezado a operar 9 fondos administrados adicionales, de las administradoras Adm Fondos, Atlántida Fidutlan, Fideival S.A., Generaltrust, Afp Genesis y Fiducia S.A.

**Gráfico 2**



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

<sup>11</sup> <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/apagones-cortes-de-luz-perdidas-empresas-industrias-7500-millones-camara-de-comercio-de-quito-monica-heller-ecuador-2024-nota/>

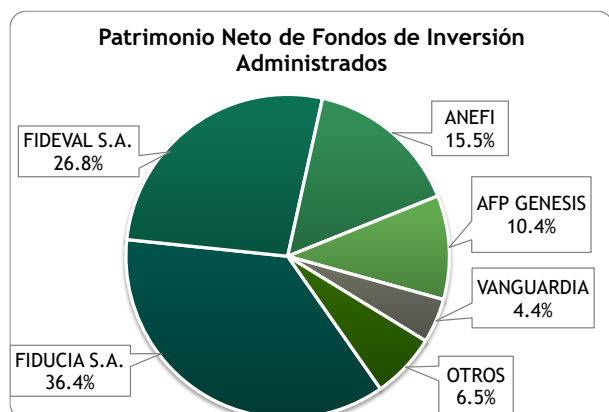
<sup>12</sup> <https://www.bce.fin.ec/boletines-de-prensa-archivo/la-economia-ecuatoriana-registro-un-crecimiento-de-2-4-en-2023-1616#:~:text=En%202023%2C%20el%20Producto%20Interno,%2C%25%20alcanzado%20en%202022.>

Si bien en el año 2021 se apreció una recuperación significativa en el patrimonio neto de los fondos de inversión, durante el 2022 existió un alza progresiva en lo referente a las tasas pasivas del sector financiero, que continuó hasta finales de 2023. Como resultado, se dio una mayor competencia de los productos de ahorro ofrecidos por el sector bancario y cooperativas, que impactaron en el tamaño del patrimonio neto de los fondos administrados.

El mercado ecuatoriano de fondos administrados en los últimos meses refleja un panorama mixto, ya que se ha dado una contracción en el sector real debido a una fuerte recesión económica, pero por otro lado los fondos de corto plazo (CP) y largo plazo (LP) han mostrado un desempeño destacado. Los fondos CP han experimentado un crecimiento robusto, impulsado por una alta demanda de liquidez en un entorno de incertidumbre económica, lo que ha llevado a que este tipo de fondos tengan un gran crecimiento. Con la caída de las tasas de interés desde el mes de julio, la banca empieza a tener excesos de liquidez, que se esperaba se empiecen a colocar en 2025. La disminución de las tasas podría estimular la colocación productiva, pero los fondos de CP seguirán siendo atractivos para los inversores mientras esta situación no se estabilice. Las perspectivas para el cierre de 2024 indican que, aunque las tasas de interés seguirán bajando, los fondos de CP se mantendrán en expansión, con un enfoque en gestionar la liquidez de manera efectiva para minimizar los riesgos.

A la fecha de corte, el patrimonio agregado de los fondos de inversión administrados alcanza USD 1,462.95MM, con un crecimiento interanual de 33.77%. Por otro lado, los depósitos del sector financiero han mantenido un crecimiento del 12.4% interanual a la fecha de corte.<sup>13</sup>

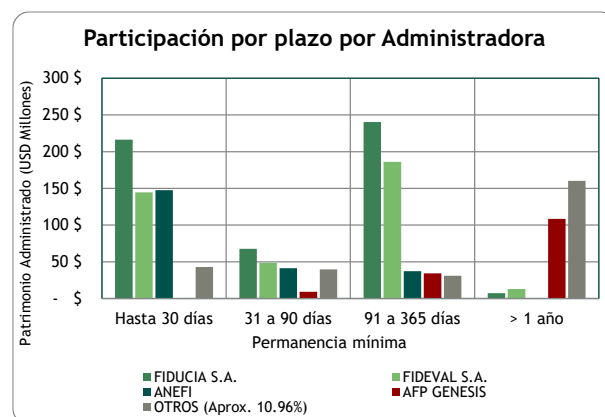
Gráfico 3



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

A noviembre 2024, el 78.6% del mercado es administrado por tres fiduciarias. Las administradoras Fideval y Fiducia mantienen el liderazgo en el mercado con una participación conjunta del 63.2%. En tercer lugar, se encuentra Anefi (15.5%) y en cuarto y quinto lugar están AFP Genesis y Vanguardia. Anefi está orientada principalmente a fondos de corto plazo. Fiducia y Fideval cuentan con mayor enfoque en fondos con permanencia mínima hasta un año o menos, aunque también mantienen fondos de ahorro programado de largo plazo, mientras que AFP Genesis tiene un mayor enfoque en fondos de más de un año.

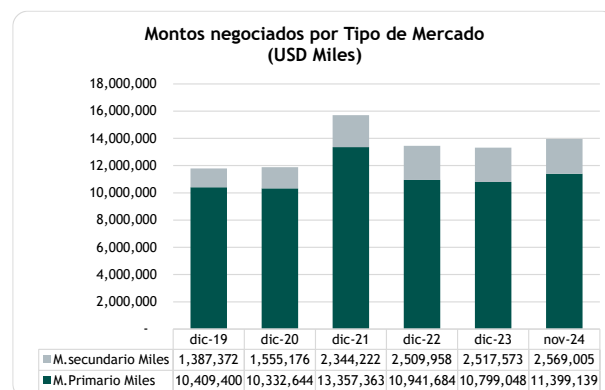
Gráfico 4



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

El mercado de valores continúa siendo poco profundo (11.3% del PIB) y la mayoría de las negociaciones corresponden al mercado primario, ya que la tendencia de los participantes del mercado es mantener sus inversiones hasta el vencimiento.

Gráfico 5



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

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

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

liquidez, propios de este mercado, que tiene limitaciones para la valoración de instrumentos con baja bursatilidad.

**PERFIL DEL FONDO**

**Fondo de largo plazo con orientación individual**

El Fondo Administrado de Inversión Ideal 180 (En adelante, Fondo Ideal) se constituyó el 17 de agosto de 2018.

En el inicio el fondo de inversión tenía un perfil de mediano plazo con enfoque principal en el sector de personas naturales, sin perjuicio de que también tendrá al sector corporativo entre sus partícipes. No obstante, actualmente se han incorporado empresas privadas, por lo cual la participación de personas jurídicas es mayor.

Sus principales características se resumen a continuación:

Características principales	
Tipo de inversiones	Instrumentos de deuda
Moneda	USD
Monto mínimo de inversión inicial	USD 1,000
Monto mínimo de incrementos	USD 100
Plazo mínimo de aportes iniciales	180 días calendario
Plazo mínimo permanencia para aportes reinvertidos	180 días calendario
Preaviso para rescate	3 días hábiles antes del vencimiento de permanencia mínima.
Custodio	Banco Produbanco

Si bien el fondo tiene una permanencia mínima de 180 días, cabe resaltar que los aportes no rescatados se deberán mantener nuevamente por 180 días más, y así sucesivamente, mientras no se realice el preaviso para rescate antes de las fechas de vencimiento de dichos períodos. Esta disposición se considera positiva, ya que permite a la Administradora tener una mejor gestión de los requerimientos de liquidez del fondo.

La comisión por rescate anticipado que se aplica al partícipe por rescates antes de cumplirse el plazo mínimo de permanencia por aporte, incluye una reducción proporcional del rendimiento generado por la inversión acorde a los días de permanencia, el partícipe recibirá: 25% del rendimiento generado por la inversión si el rescate se realiza entre los días 1 y 59; un 50% del rendimiento generado por la inversión si el rescate se realiza entre los días 60 y 119; y un 75% del rendimiento generado por la inversión si el rescate se realiza entre los días 120 y 179.

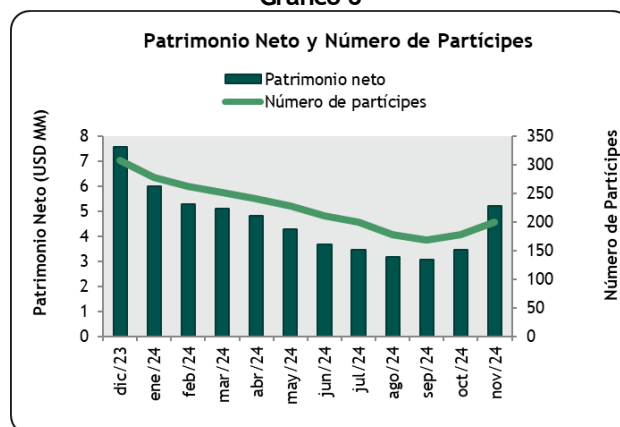
La Administradora podrá aplicar a los partícipes una penalización en caso de solicitar pagos antes de cumplirse los días previstos para este efecto, aun cumpliendo el plazo mínimo de permanencia por aporte. La penalización incluye una reducción del 25% del rendimiento generado por la inversión acorde a los días de permanencia, el partícipe

recibirá el 75% del rendimiento generado por la inversión, si el rescate solicitado es requerido antes de los 4 días hábiles previos al pago.

**Desempeño del Fondo Ideal 180**

El patrimonio neto del fondo a noviembre 2024 presenta una reducción interanual de 32.9% y alcanza USD 5.21MM. De igual forma, el número de partícipes se reduce a 200 (noviembre 2023 alcanzó 308 partícipes), y representa una disminución del 35.1% interanual. Esta variación fue ocasionada por la migración de partícipes a otros fondos de inversión de Fideval que ofrecen condiciones y beneficios diferentes, que algunos partícipes consideraron más favorables. La disminución de partícipes es sostenida desde el año 2023, y se mantiene durante el período analizado, a pesar de que en noviembre 2024 crece el número de partícipes jurídicos, pero no representativamente frente a los meses precedentes; registra mayores porcentajes de rendimiento en octubre y noviembre (7.40% y 7.87% respectivamente) en comparación con otros meses del 2024.

**Gráfico 6**



Fuente: Fideval S.A.  
Elaboración: BankWatch Ratings

La rentabilidad promedio mensual anualizada del Fondo Ideal es 5.78%, para los últimos doce meses. La administración mantiene como objetivo para el año 2025 generar en promedio una tasa de rendimiento anual del 7.85%.

Volatilidad Promedio (*)	0.87%
Rentabilidad Anual Promedio (*)	5.78%
Coef. Variación* (σ/media)	15.07%

En el mismo período, la desviación estándar del rendimiento fue de 0.87% anual, que se considera alto frente al histórico del fondo, lo cual se asocia especialmente a que el valor de los títulos varía en los meses de octubre y noviembre 2024 de manera importante frente a los meses precedentes, mostrando mayor volatilidad que en otros años.

El fondo no ha mostrado rendimientos diarios negativos en el valor de la unidad desde ago-2018.

En algunos períodos el fondo también se beneficia de ajustes mensuales a la comisión de la administradora que permiten mayor estabilidad en la rentabilidad.

**Principales políticas de administración**

En el Reglamento Interno se indica que el fondo podrá realizar las inversiones en los activos y valores señalados en la Ley de Mercado de Valores, su Reglamento, Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros y demás normativa pertinente, definición que es amplia.

Por otro lado, se define que el comité de inversiones tendrá bajo su responsabilidad la definición de las políticas de inversiones de los fondos y supervisar su cumplimiento, basado en principios de seguridad, diversificación y rentabilidad. Es así que la política aprobada por el Comité de Inversiones delimita de mejor manera la administración de los fondos de inversión manejados por Fideval.

La Tesorería de Fideval es la responsable de la gestión del portafolio de inversiones dentro los cupos asignados y políticas establecidas. Adicionalmente, por ser sus principales partícipes personas jurídicas, la Tesorería privilegia el contacto continuo con el cliente para mejorar la planificación de los requerimientos de liquidez del fondo.

A continuación, se resumen los límites de inversión vigentes a la fecha:

Principales límites de inversión	
Calificación mínima de emisión de deuda del sector real	AA
Límite de inversión en sector real	90%
Calificación mínima de inversiones en Instituciones financieras	AA-
Límites de inversión en el sector financiero	100%
Límite de concentración por partícipe	15%
Concentración máxima en un emisor del sistema financiero	20%
Concentración máxima en un emisor del sector real	20%
Límite máximo para inversiones en renta variable	0%

Con respecto al manejo de liquidez hasta 30 días, la política de inversión establece que esta se determine en función de la liberación programada de aportes.

Por último, para el control del riesgo de mercado se mantiene un límite de duración de hasta 650 días, que se está cumpliendo a la fecha de corte.

**ADMINISTRACIÓN DEL FONDO**

El Fondo es administrado por FIDEVAL S.A., Administradora de Fondos y Fideicomisos (Fideval

en adelante). La Fiduciaria se constituyó en 1994 como casa de valores y en 1998 posteriormente cambió su nombre y objeto social al actual. El 11 de julio de 2005 se autoriza su participación en procesos de titularización y el 18 de enero de 2013 se la autoriza para administrar fondos de inversión.

La Administradora se ha enfocado en mantener los clientes vigentes y expandir el número de nuevos partícipes. Para eso, Fideval se encuentra desarrollando proyectos y ha implementado una aplicación para celular con el fin de incrementar la incorporación de personas naturales.

Después de analizar la experiencia e historial de la administradora y del equipo de inversión en la administración de fondos; la calidad y estabilidad de los procesos de selección y monitoreo crediticio; la infraestructura tecnológica y los controles internos, se concluye que Fideval está calificado para administrar el fondo analizado en este informe.

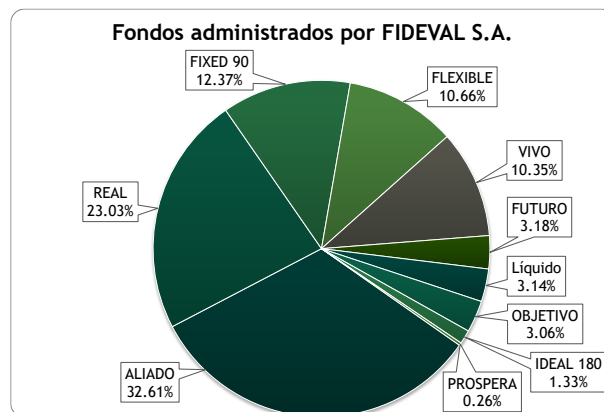
**Experiencia fiduciaria y de administración**

A través de la compra de Fondos Pichincha y posterior fusión por absorción de dicha empresa, Fideval hereda la administración tanto del fondo Real como de los fondos Porvenir y Dinámico; estos últimos dos se liquidaron voluntariamente.

La empresa conservó personal operativo clave de Fondos Pichincha y mantuvo la infraestructura tecnológica necesaria para este negocio. La fiduciaria absorbida había manejado fondos de inversión desde 1995 por lo que tenía experiencia en este tipo de negocios.

A noviembre-2024 Fideval administra 10 fondos de inversión, con un patrimonio neto agregado de USD 392.34 MM, el cual tuvo un crecimiento interanual de 14.16% (USD 48.66MM). Su fondo de más reciente creación, el Fondo de Inversión Administrado Prospera, fue aprobado e inscrito en el Catastro Público del Mercado de Valores el 14 de octubre de 2024.

**Gráfico 7**



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

Los miembros principales del Comité de Inversiones son profesionales con amplia experiencia en el sector financiero y real de la economía, así como extenso conocimiento del mercado local, lo cual aporta positivamente a la adecuada gestión del portafolio.

#### Procesos de selección y monitoreo crediticio

Dentro de la gestión de fondos de inversión, el órgano principal de decisión y control es el Comité de Inversiones, nombrado por el Directorio de la Administradora, que tiene la responsabilidad de definir las políticas de inversiones de los fondos y supervisar su cumplimiento.

Los integrantes del Comité son designados por el Directorio de Fideval, y ejercen sus funciones por el período estatutario de 2 años. Los miembros principales son el Gerente General de Fideval, dos Gerentes de Fondos de Inversión y dos Directores de Fideval.

El Comité debe reunirse habitualmente la primera quincena de cada mes, para revisar el desempeño de los fondos administrados y definir las políticas y estrategias de inversión, en función de la coyuntura local y las perspectivas a futuro.

A partir de octubre del 2017, la Unidad de Riesgos, antes perteneciente a la estructura interna de Fideval, se constituyó como una empresa externa relacionada, bajo el nombre de GCFNI Research Analysis GCFNI S.A. (de ahora en adelante GCFNI), y realiza las mismas actividades y operaciones de análisis de riesgos para Fideval que ejecutaba cuando formaba parte de la Administradora de Fondos.

De esta manera, la empresa mencionada apoya al Comité de Inversiones de la Fiduciaria en el control del riesgo del portafolio. GCFNI se dedica principalmente a construir políticas y procedimientos para el manejo de riesgos y monitorear su cumplimiento de manera independiente a la gestión de la Administradora. GCFNI recomienda procedimientos y herramientas para mitigar los eventos de riesgo asociados a la gestión de fondos al Comité de Inversiones.

Asimismo, Fideval cuenta con un comité semanal denominado "ALCO", en el que se revisan cifras del mercado de Fondos y su desempeño. Estos comités cuentan con presentaciones de datos estadísticos relevantes y modelos predictivos del comportamiento de las inversiones y los rescates.

Además de los límites de inversión explicados en secciones anteriores de este informe, la Política de Riesgos actual contempla la utilización de una matriz sistemática de evaluación, en conjunto con el análisis financiero del emisor y el análisis sectorial, para determinar el riesgo de una emisión.

La matriz de evaluación considera distintas puntuaciones según las características del instrumento, como son su calificación, análisis de la calificadoradora de riesgo por emisor, y otros parámetros objetivos y subjetivos que dependen también del tipo de instrumento, de la clase de emisor (financiero o del sector real) y de los riesgos de la coyuntura en la que se encuentran los emisores.

GCFNI prepara estudios de riesgo financiero que son incorporados al análisis interno de Fideval, y en función de estos recomienda la compra o no del título examinado. Si el resultado del análisis muestra un resultado favorable, y la recomendación de GCFNI es positiva, las inversiones deben ser autorizadas por los tres miembros del Directorio.

En el caso de emisores evaluados como de riesgo bajo y medio, el cupo asignado será definido según la metodología de la unidad de riesgos y de dos de las tres personas designadas por el Directorio. Para emisores de riesgo alto y medio-alto no se aprueban cupos, sin embargo, se pueden realizar excepciones solicitando autorización al Comité de Inversiones, el cual podrá aprobar siempre y cuando todos los miembros estén de acuerdo o evalúen que dicha emisión cuenta con algún resguardo. A esto se suman límites establecidos con relación a la duración y liquidez del portafolio, que son monitoreados mensualmente por GCFNI y reportados al Comité de Inversiones.

Con relación a otros riesgos de contraparte, la Administradora trabaja con varias casas de valores de su confianza, que contacta dependiendo de la operación bursátil que quiere realizar. Incluso cuenta con APIs para el intercambio de información.

GCFNI realiza el monitoreo de las distintas exposiciones a emisores del sector real, a través de la solicitud de información a los mismos y el análisis financiero correspondiente, con una periodicidad trimestral, semestral o anual, en función del nivel de riesgo de cada inversión. Estos reportes son revisados mensualmente por el Comité de Inversiones.

Adicionalmente, el área de tesorería realiza análisis continuos y técnicos del portafolio de inversiones, incluyendo su propio análisis CAMEL para el sector bancario y un análisis de participación de mercado por inversionista institucional. Estos sirven de apoyo para la toma de decisiones en cuanto a las estrategias de inversión y de diversificación de los fondos.

#### Controles internos, políticas operacionales, y sistemas tecnológicos

Cada fondo administrado tiene su propia contabilidad y sus activos se encuentran adecuadamente identificados y custodiados. La

contabilidad se cierra diariamente. El Fondo utiliza a Produbanco como custodio de las emisiones físicas, y a Decevale y Banco Central como custodios de las inversiones desmaterializadas.

Las transacciones de Tesorería son registradas en el sistema informático especializado Gestor por los *traders*. A nivel interno, existe una adecuada separación de funciones: Tesorería realiza las operaciones bursátiles y el departamento de Operaciones se encarga de la verificación y de apoyo operativo.

El sistema contiene alertas al momento del ingreso de las transacciones de tesorería, para identificar conductas sospechosas y ciertos límites legales, pero no realiza la validación de las demás políticas de manejo del portafolio. El área de operaciones suplente esta deficiencia, reportando cualquier excepción a la política autorizada. Adicionalmente, el Comité de Inversiones revisa en cada reunión la posición de los fondos de inversión, y monitorea su correcta administración.

Con respecto a la valoración del portafolio invertido a más de un año, la Tesorería y el área de Operaciones son las encargadas de ingresar diariamente los precios al sistema Gestor, en función del vector publicado por la bolsa de valores. Existen posiciones que no se valoran bajo este mecanismo por su clasificación contable y/o plazo por vencer. Los títulos de plazo menor a un año y aquellos *mantenidos al vencimiento* se valoran automáticamente considerando la amortización lineal del premio o descuento negociado en su compra.

Los pagos derivados de las transacciones bursátiles realizadas por la Tesorería de Fideval son ejecutados por el área de Operaciones, y se manejan distintos niveles de aprobación de acuerdo con el monto manejado, lo cual limita el riesgo de desvío de fondos. Adicionalmente, las negociaciones se realizan por bolsa y se pagan directamente a las cuentas establecidas por las casas de valores. En el caso de las negociaciones de certificados de depósito con instituciones financieras, estas se acreditan en cuentas de estas en el Banco Central.

La certificación ISO 9001 se encuentra actualizada a la versión 2015, y la última auditoría fue en abril 2024 con corte a diciembre 2023, lo cual genera confianza en que los procedimientos se encuentran establecidos y bien documentados. La organización de funciones operativas y responsabilidades por actividad, empleado y área están adecuadamente levantadas, formalizadas y comunicadas dentro de la organización. Esto permite que el control de riesgos operaciones sea estricto y eficiente.

La Administradora mantiene una infraestructura tecnológica que soporta las necesidades actuales y a mediano plazo de la administración de fondos y fideicomisos, además cumple con medidas adecuadas para mantener la seguridad de la información. Para la gestión de fondos, se utiliza el sistema especializado Gestor, heredado de la fusión con Fondos Pichincha, el cual se encuentra debidamente configurado para apoyar el registro contable y control del portafolio de cada fondo.

Los respaldos de la base de datos, fuentes y programas de la Institución se realizan con periodicidad diaria, semanal y quincenal, y se custodian en un proveedor externo. Actualmente Fideval cuenta con un sitio alterno en la ciudad de Guayaquil para soportar la continuidad del negocio, al cual se realiza una réplica en línea de la base de datos, y se mantiene un plan de continuidad de negocio para evitar las pérdidas de información por un evento catastrófico. De acuerdo con la Institución, en caso de requerirse, el sistema de la fiduciaria podría restaurarse en 4 horas en su centro de cómputo alterno, para lo cual cuenta con contratos de apoyo con proveedores locales.

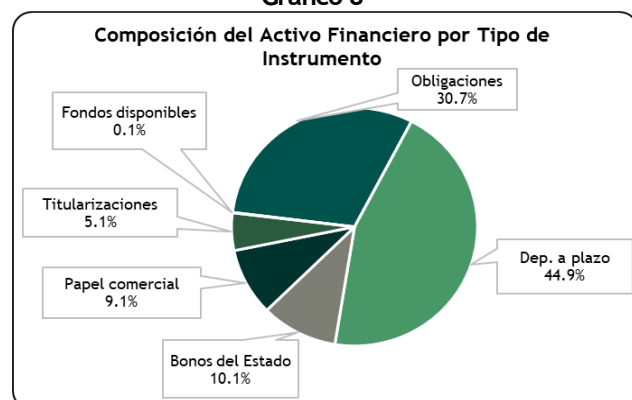
#### CALIFICACIÓN DE CRÉDITO DEL FONDO.

##### Composición del activo financiero

A la fecha de análisis, el Fondo Ideal mantiene un patrimonio neto de USD 5.21MM. El 100% del portafolio se encuentra invertido en títulos de renta fija. No existen posiciones en monedas distintas al dólar americano puesto que el 100% se encuentra en emisiones locales ecuatorianas.

A noviembre 2024 la distribución del portafolio de inversiones varía en comparación con los demás meses analizados por mayor participación de emisores que corresponden al sistema financiero privado, por lo que se concentra en depósitos a plazo (44.9%), seguido de obligaciones (30.7%), bonos del estado (10.1%), papel comercial (9.1%) y titularizaciones (5.1%). Los fondos disponibles tienen una participación mínima (0.1%).

Gráfico 8



Fuente: Fideval S.A.

Elaboración: BankWatch Ratings

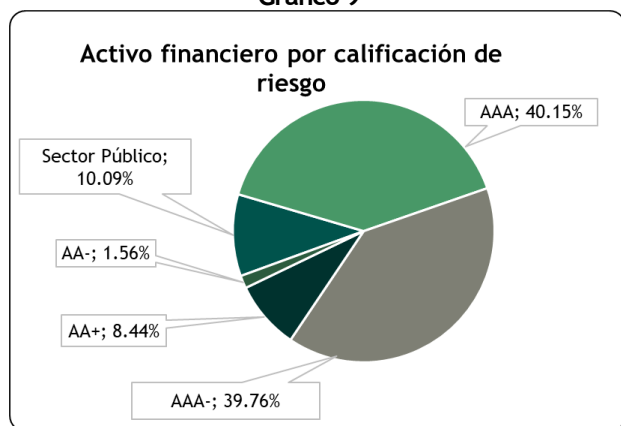
El portafolio de renta fija se encuentra diversificado en 17 emisores distintos, con mayor participación en dos entidades del sistema financiero privado (37.0%). Los cinco emisores más importantes representan el 64.5% del total invertido, y 91.1% del portafolio está colocado en los 10 emisores más grandes.

En el período analizado disminuye la concentración que se registró en períodos anteriores en el Grupo Corporación El Rosado con una participación del 16.7% (Corporación el Rosado 7.30% e Inmobiliaria Lavie 9.4%), frente al 40.97% con el que el Grupo participó a nov-2023.

**Excelente calidad promedio del activo financiero**

El activo financiero del fondo se encuentra compuesto por inversiones con altas calificaciones públicas de riesgo de crédito, las cuales se alinean a las políticas establecidas en su reglamento interno.

Gráfico 9



Fuente: Fideval S.A.  
Elaboración: BankWatch Ratings

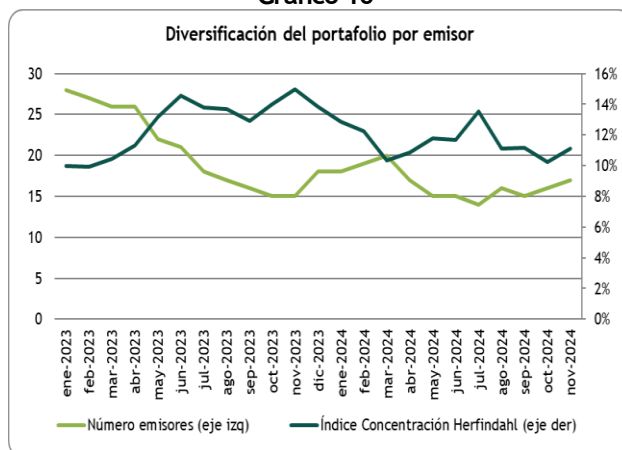
El 40.15% del activo financiero se encuentra invertido en títulos con calificaciones de AAA, seguido de un 39.76% en AAA-, 10.09% en bonos del estado y 10.00% en las categorías AA, por lo que el portafolio se mantiene distribuido en su mayoría en títulos con calificación entre AAA y AAA-.

En función de la distribución actual del activo financiero y las políticas vigentes, se espera que la calificación de Crédito del Fondo Ideal se mantenga estable.

**Concentración moderada por emisor**

El portafolio del Fondo Ideal cumple con su política vigente de concentración por emisor. A la fecha de corte disminuye la concentración que registró en períodos anteriores en dos empresas de un mismo grupo económico, debido a la inclusión de nuevos emisores (entidades financieras privadas), y se cumple el máximo legal del 30% de concentración por grupo.

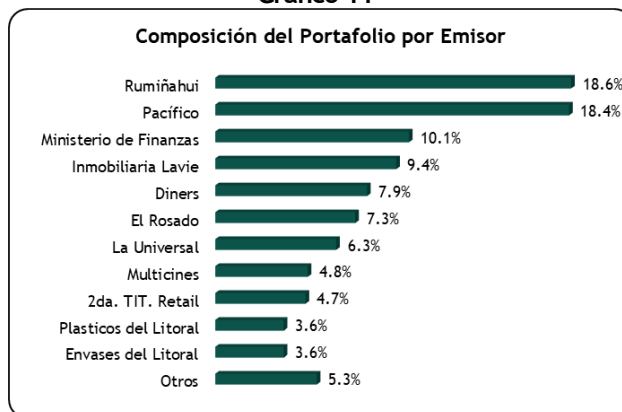
Gráfico 10



Fuente: Fideval S.A.  
Elaboración: BankWatch Ratings

A nov-2024 se evidencia un decrecimiento del índice Herfindahl, en su comparativa interanual, aplicado a la concentración por emisor; este registró un 11.10% (14.99% a nov-2023). Este indicador refleja una concentración moderada por emisor.

Gráfico 11



Fuente: Fideval S.A.  
Elaboración: BankWatch Ratings

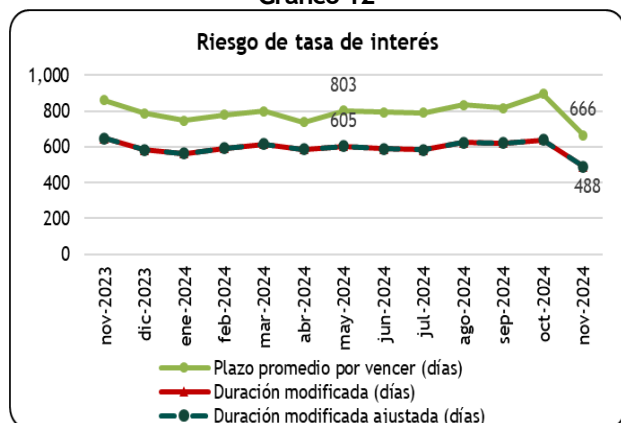
El número de emisores llega a 17 emisores a la fecha de análisis, con un incremento del 13.3% frente a noviembre 2023 (15 emisores). Si bien en años anteriores el número de emisores era mayor, se espera que el patrimonio incremente como resultado de la diversificación en los emisores del portafolio del Fondo.

**CALIFICACIÓN DE VOLATILIDAD DEL FONDO**

**Riesgo de tasa de interés moderado**

El plazo promedio ponderado a la fecha de corte se registra en 666 días (859 días a noviembre 2023), por el cambio en la composición del portafolio, sin embargo, este plazo promedio es superior al plazo mínimo de permanencia en el Fondo. La duración de los títulos del Fondo a noviembre 2024 es de 529 días (695 días a noviembre 2023), lo cual genera menor sensibilidad del valor del portafolio frente a las variaciones de las tasas de interés de mercado.

Gráfico 12



Fuente: Fideval S.A.  
Elaboración: BankWatch Ratings

La duración modificada actual implica que por cada movimiento de 1% en las tasas de interés de mercado, el valor del portafolio variaría aproximadamente en 1.37% (1.80% a nov-2023). Puesto que la normativa de valoración a mercado y que el número transacciones en mercado secundario es limitado, el efecto de una variación de precio se apreciaría en la medida en que el fondo venda títulos para generar liquidez o liquidar posiciones.

Cabe indicar que 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. La misma se asemeja al indicador anterior debido a la alta calidad de crédito que mantiene el portafolio en promedio.

El riesgo potencial de movimientos de la tasa de interés se analiza bajo un enfoque de preservación del capital, dentro de un horizonte de tiempo de 180 días. El riesgo potencial se estima multiplicando la sensibilidad al riesgo de tasa por una volatilidad supuesta de las tasas de mercado en el horizonte de tiempo correspondiente. Se ha considerado dentro del escenario indicado una variación de la tasa de interés del 0.71% anual.

En el siguiente cuadro se resumen los parámetros y resultados del análisis explicado. En el mismo se puede apreciar que de materializarse el escenario modelado, la rentabilidad podría absorber el impacto en 59 días, sin afectar la preservación del capital.

DETALLE	Riesgo tasas de mercado
Período evaluado en escenario de estrés (días)	180
Rentabilidad diaria promedio 12 meses (R)	0.016%
Duración modificada (días) *	488.37
Duración modificada (años)	1.36
volat asumida durante permanencia mínima (V)	0.71%
Riesgo esperado (V x DM)	0.96%
días comprometidos rentabilidad	59.86
<b>días comprometidos / permanencia mínima</b>	<b>33.26%</b>

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

A nov-2024, un incremento en la tasa de interés de 0.71% afectaría en un 33.26% la rentabilidad promedio otorgada dentro del plazo evaluado (180 días) en el caso de un movimiento en todo el mercado. Por este motivo, se considera que el riesgo de tasa de interés es bajo.

**Fondo no apalancado financieramente**

De acuerdo con la Ley de Mercado de Valores, los bienes y valores que integren el activo de todo fondo administrado deben ser libres de todo gravamen o limitación de dominio. Los pasivos exigibles que mantenga un fondo administrado serán aquellos que autorice la Superintendencia de Compañías, 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.

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

**Liquidez ajustada frente a los rescates del período, considerando la volatilidad histórica y la concentración por partícipe**

Debido a la baja bursatilidad del mercado de valores ecuatoriano y la metodología de valoración dispuesta legalmente, el valor en libros de los títulos puede diferir del valor real en caso de liquidación. Por este motivo, la venta de inversiones del portafolio para cubrir requerimientos de liquidez puede generar una volatilidad en el valor de la unidad no recogida por los indicadores tradicionales.

La calificadora estima el requerimiento de liquidez mensual del Fondo en condiciones normales, en función de dos parámetros: la volatilidad histórica de los rescates del fondo y la concentración de los partícipes. Adicionalmente el análisis considera las características del Fondo en relación con la permanencia mínima y tiempo de preaviso para el rescate.

En función de estos parámetros, se estima que el riesgo de volatilidad proveniente del riesgo de liquidez del fondo es moderado a alto.

Para mitigar el riesgo de liquidez, la Administradora cuenta con algunos mecanismos de protección. Fideval mantiene convenios verbales con inversionistas institucionales para facilitar la liquidación de títulos en caso de requerirlo. Para mantener la competitividad frente a la rentabilidad ofrecida por el sistema financiero la Administradora también muestra flexibilidad respecto a la tasa cobrada por el servicio de administración de fondos.

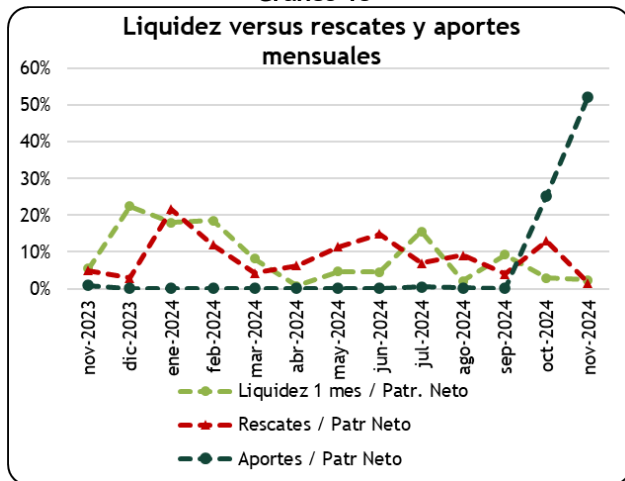
Es importante destacar que Fideval realiza el control de la liquidez de sus fondos de manera

consolidada. Esto genera mayor flexibilidad para acomodar los requerimientos de los distintos fondos y permite que los mismos registren una estabilidad relativamente mayor que si fueran manejados de manera individual.

En el período analizado, el promedio de rescates frente al patrimonio es mayor al promedio de los aportes, a excepción de octubre y noviembre 2024, por el crecimiento puntual de los aportes en estos meses por mayor rentabilidad como estrategia comercial de la administración.

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 neto de 40.3% del patrimonio, que está influenciado por la fuerte volatilidad del año 2023. La liquidez promedio a 1 mes calculada en el último semestre (6.2%), no es suficiente para cubrir dicho requerimiento sin necesidad de aportes o venta de títulos. Como se observa en el gráfico siguiente, en los últimos 12 meses los rescates se han estabilizado en niveles más bajos.

Gráfico 13



\*Liquidez a un mes incluye flujos proyectados de capital e interés del portafolio.

Fuente: Fideval S.A. Elaboración: BankWatch Ratings

Como se mencionó con anterioridad, el tiempo mínimo de permanencia para el Fondo Ideal es de 180 días. Sin embargo, los partícipes pueden acordar un tiempo de permanencia superior, orientado a su deseo de ahorro.

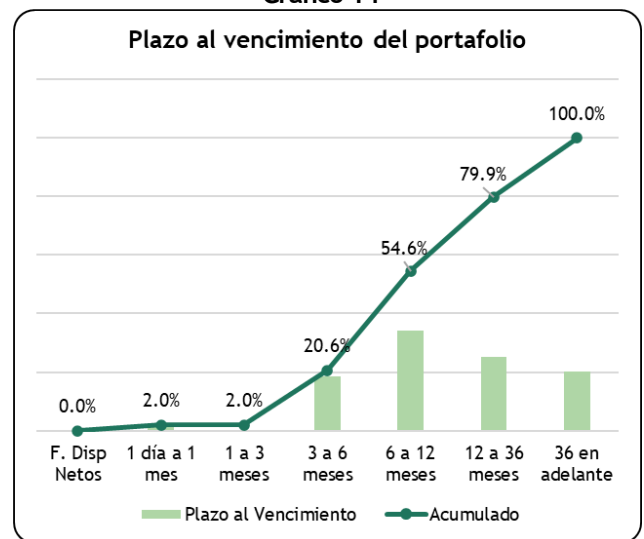
El fondo mantiene una concentración por partícipe creciente, ya que el 9.65% (6.96% a nov-2023) del patrimonio neto pertenece a un solo inversionista, y los cinco mayores partícipes representan el 27.92% (21.29% a nov-2023) del patrimonio.

A continuación, se muestra la estructura actual de plazos del portafolio, donde puede apreciarse que el fondo mantiene recursos líquidos del 54.61% menores a un año. Sin embargo, esta estructura cambia únicamente a noviembre 2024, ya que, en

los demás meses del período analizado, la estructura se concentraba en plazos mayores a los 12 meses. El fondo mantiene en nuestro criterio un riesgo moderado a alto de volatilidad del valor de la unidad, proveniente de la necesidad de liquidar inversiones para cubrir requerimientos futuros de liquidez, tanto por los niveles de liquidez a un mes como por los niveles de concentración en partícipes que mantiene. La liquidez hasta 3 meses también se considera reducida frente al perfil del fondo.

En el período de 12 a 36 meses está un 25.26%, y de 36 meses en adelante un 20.14% proporción que disminuye en relación con nov-2023 (37.39%).

Gráfico 14



Fuente: Fideval S.A.

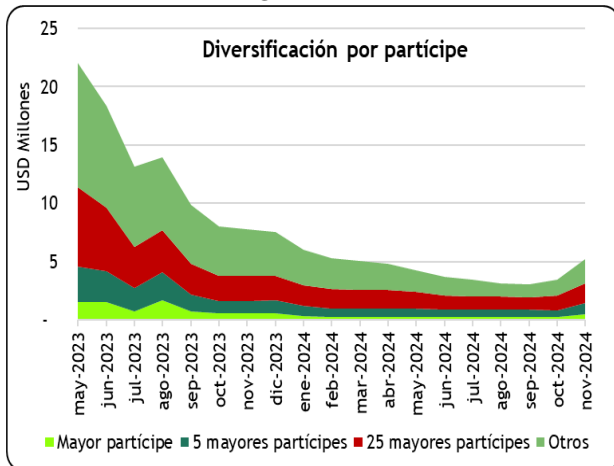
Elaboración: BankWatch Ratings

**Importantes niveles de concentración de partícipes**

Al considerar la concentración por partícipe, el Fondo registra una disminución paulatina en el número de partícipes, que pasa de 308 (nov-2023) a 200 (nov-2024). Con lo mencionado, se observa mayores niveles de concentración en los 25 mayores partícipes. A noviembre 2024 la concentración en los 25 mayores partícipes es de 60.8% del patrimonio neto, mayor al promedio de nov-2023 (49.0%).

La potencial necesidad de vender títulos en el mercado secundario con el fin de responder a los requerimientos de liquidez expone al fondo al riesgo de mercado y al riesgo de liquidez derivado de la poca profundidad del mercado de valores ecuatoriano. En situaciones no sistémicas, el hecho de manejar varios fondos y la calidad crediticia de los valores del portafolio mitiga este riesgo.

**Gráfico 15**



Fuente: Fideval S.A.  
 Elaboración: BankWatch Ratings

La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso escrito de BANKWATCH RATINGS. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS se basa en información que recibe de los emisores y de otras fuentes que BANKWATCH RATINGS considera confiables. BANKWATCH RATINGS lleva a cabo una investigación razonable de la información recibida sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida en que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada. La forma en que BANKWATCH RATINGS lleve a cabo el análisis y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en que se ofrece y coloca la emisión, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a la administración del emisor, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de BANKWATCH RATINGS deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que BANKWATCH RATINGS se basa en relación con una calificación será exacta y completa. 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 debe confiar 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 son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar cómo hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó 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 es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa 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. Un informe con una calificación de BANKWATCH RATINGS no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de BANKWATCH RATINGS. BANKWATCH RATINGS no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados con relación a los títulos. La asignación, publicación o diseminación de una calificación de BANKWATCH RATINGS no constituye el consentimiento de BANKWATCH RATINGS a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo la normativa vigente. Todos los derechos reservados. ©® BankWatch Ratings 2025.