

Ecuador  
Séptimo Seguimiento

## Fondo de Inversión Administrado Aliado

### Calificación

ene./26

AAA

**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)	130,953.0
Total Patrimonio (USD M)	130,822.0
No. Partícipes	406
Duración modificada prom. (días)	409
Plazo promedio ponderado (años)**	2.0
% Inversiones en otras monedas	0%
Volatilidad $\sigma$ (*)	0.55%
Rentabilidad Promedio (*)	6.9%
Coef. Variación ( $\sigma$ /Rent. prom.) (*)	8.07%

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

\*\* Promedio últimos 6 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  
(5932) 226 9767 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 Aliado, 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 noviembre 2025.

**Excelente calidad crediticia del activo financiero del fondo:** el 79.25% del activo financiero del fondo se encuentra invertido en instrumentos con calificación local de AAA y sector público, y el 8.81% en instrumentos con calificación de AAA-.

**Riesgo de mercado moderado:** El fondo mantiene una moderada exposición a factores de riesgo que pueden generar volatilidad en la rentabilidad del portafolio. Los principales factores analizados son la sensibilidad a la tasa de interés del portafolio, el riesgo de spread crediticio, el plazo promedio ponderado del portafolio frente a su perfil de redención, la liquidez que mantiene el Fondo frente a la volatilidad histórica de los rescates. No existen posiciones en monedas distintas al dólar, por lo que el fondo no está expuesto a riesgo de tipo de cambio.

**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 riesgo de volatilidad en el valor de la unidad por cambios de la tasa de interés de mercado, se considera bajo dada la duración del activo financiero, la permanencia mínima del fondo y su rentabilidad esperada.

**Moderados requerimientos de liquidez:** La permanencia mínima del Fondo es de 360 días, aunque la permanencia efectiva de los partícipes dependerá de sus correspondientes horizontes de inversión. La liquidez que mantiene el fondo a 1 mes es adecuada frente a la volatilidad de los últimos 12 meses, aunque es más ajustada si se consideran los último 36 meses. Por su parte, la liquidez a 3 meses se considera adecuada frente al perfil del fondo.

**Concentración alta por partícipe:** A la fecha de corte se evidencia una disminución de sus partícipes, como consecuencia a la migración de estos hacia otros fondos de la misma administradora con distintos horizontes de inversión. Actualmente, los 25 mayores partícipes representan el 77.0% del patrimonio neto.

**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. Adicionalmente, la canasta básica cerró con un

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

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.

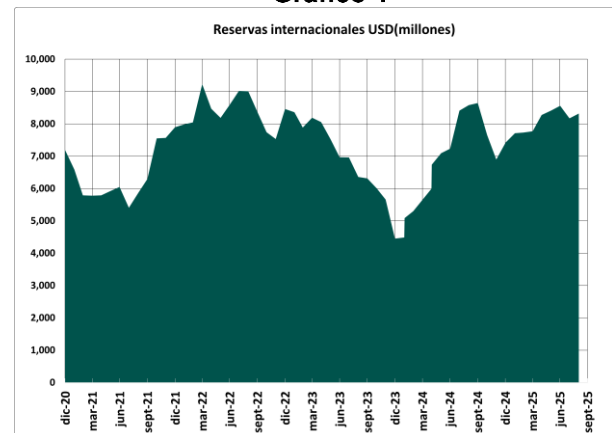
Por otro lado, la calificación de riesgo crediticio de largo plazo del país otorgada por Fitch Ratings sigue en CCC+ y fue reafirmada en agosto 2025, pese a su ingreso per cápita relativamente alto, superávits en cuenta corriente y financiamiento multilateral, que respaldan su liquidez externa y mitigan 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 déficit del 4.4% del año 2025<sup>5</sup>. El presupuesto total

<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-ucco-21-11-2025>

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

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 establezca 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

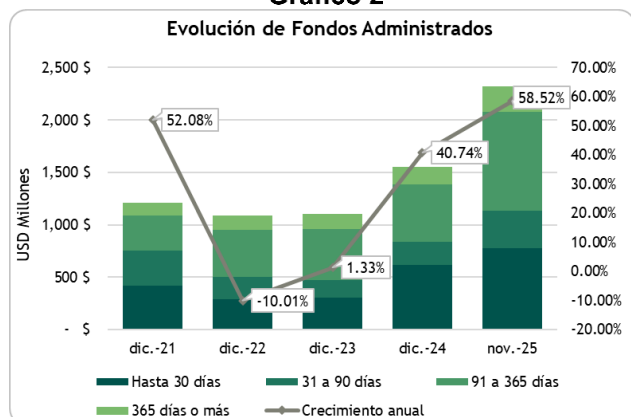
De acuerdo con información publicada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, a noviembre 2025 existen 66 fondos administrados de inversión vigentes, 6 fondos colectivos y 2 fondos cotizados, gestionados por 15 Administradoras de Fondos y Fideicomisos. A la fecha de corte, han empezado 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 S.A. Adicionalmente, se ha creado un fondo colectivo de la administradora Fiducia S.A.

<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>

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, que alcanzaron aproximadamente USD 6,000 millones<sup>9</sup> y constituyeron una fuente importante de fondeo, así como el mayor financiamiento otorgado por los organismos multilaterales por alrededor de USD 5,100 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.

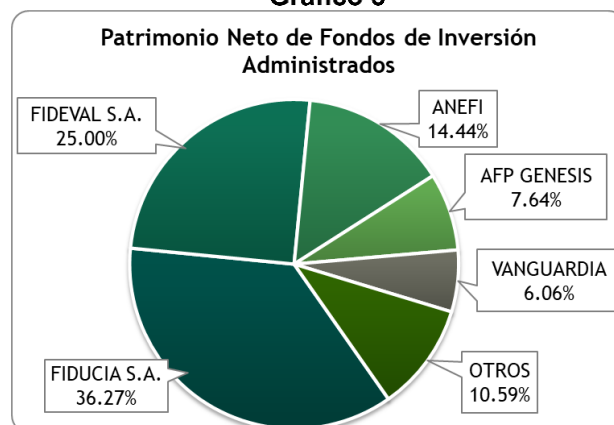
Para el año 2026, existe cierta incertidumbre sobre la perspectiva económica en general por ende se avizora un menor ritmo de crecimiento económico proyectado de 1.8% respecto al 2025 en el país según el BCE y FMI, y de 2.5% de acuerdo con el Banco Mundial<sup>10</sup>. Esta proyección se encuentra bajo 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>11</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 58.52%, para alcanzar un patrimonio agregado de USD 2,319 millones. Por otro lado, los depósitos del sector financiero han mantenido un crecimiento promedio ponderado del 14.96% interanual a la misma fecha<sup>12</sup>.

En este contexto, los fondos de mediano a largo plazo han evidenciado un crecimiento interanual significativo, de 72.02% y 74.37% respectivamente, a noviembre 2025. Las proyecciones para el cierre de 2025 anticipan que la alta liquidez continuará presionando las tasas de interés a la baja, mientras que los fondos mantendrán 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 noviembre 2025, el 75.71% del mercado es administrado por tres fiduciarias. Las administradoras Fiducia y Fideval mantienen el liderazgo en el mercado con una participación conjunta del 61.27% y en tercer lugar se encuentra Anefi (14.44%). En cuarto y quinto lugar están AFP Genesis y Vanguardia. 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.lahora.com.ec/archivo/Los-migrantes-ya-son-los-principales-financistas-del-Ecuador-20250121-0031.html>

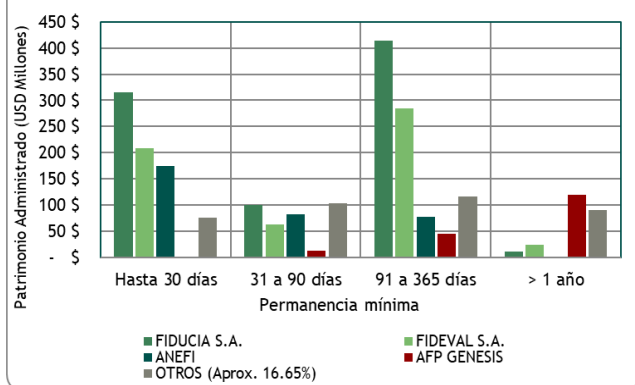
<sup>10</sup> <https://www.primicias.ec/economia/pronosticos-pib-economia-ecuador-recuperacion-optimismo-107479/>

<sup>11</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>12</sup> Asobanca: <https://datalab.asobanca.org.ec/datalab/home.html>

Gráfico 4

Participación por plazo por Administradora



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 con horizonte de inversión de un año y orientación personas jurídicas y emprendedores**

El Fondo Aliado es un fondo administrado que tiene como finalidad ser un mecanismo flexible de inversión para los partícipes, de tal forma que puedan realizar aportes y rescates en cualquier momento de acuerdo con sus necesidades y bajo los parámetros establecidos en su reglamento interno.

Se constituyó el 26 de noviembre de 2020 y su autorización de funcionamiento e inscripción en el Catastro Público del mercado de Valores fue aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante resolución No. SCVS-IRQ-DRMV-2021-000010339 del 19 de noviembre de 2021.

El reglamento del fondo permite que la Fiduciaria lo comercialice con beneficios adicionales gestionados y contratados por la Administradora, tales como seguros, prestaciones especiales u otros, cuyos costos estarán a cargo del partícipe en forma independiente a los aportes al fondo y no formarán parte de este.

Sus principales características se resumen a continuación:

Características Principales	
Nombre	Fondo de Inversión Administrado Aliado
RUC	1793192189001
Tipo de Inversiones	Instrumentos de deuda
Moneda	USD
Monto mínimo de inversión inicial	USD 300.00
Monto mínimo de incrementos	USD 1.00
Plazo mínimo permanencia de aportes ordinarios	360 días
Preaviso de rescates luego de permanencia mínima	3 días hábiles
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; Banco Produbanco.
Renovación automática	Por dos años si el partícipe no realiza el rescate al finalizar el plazo mínimo de permanencia.

El fondo tiene un período de permanencia mínimo por aporte de 360 días, y se establece una comisión por rescate anticipado que consiste en una reducción proporcional del rendimiento generado por la inversión acorde a los días de permanencia, que dependerá de la fecha de que se solicite el rescate y se realice el pago al inversionista. Todos los recursos que resulten de la aplicación de estas comisiones incrementarán directamente el patrimonio del fondo.

La oferta de flexibilidad en el tiempo de inversión bajo este mecanismo es parte de la estrategia comercial del fondo, por lo cual el promedio de permanencia por partícipe y las necesidades de liquidez del fondo reflejarán la dispersión en los horizontes de inversión de los partícipes.

En situaciones de fuerza mayor o eventos fortuitos, la administradora del fondo podrá a solo su criterio suspender de forma parcial o total los rescates de las unidades de participación del fondo o establecer cupos máximos de rescate de unidades de participación, así como limitar las integraciones al fondo, por el plazo que considere pertinente. Esta potestad será ejercida por la fiduciaria única y exclusivamente con el objeto de proteger el patrimonio común y los intereses de los partícipes, mismos que en estos eventos, podrían verse seriamente afectados de ocurrir una liquidación en circunstancias inusuales de los activos del fondo durante el periodo que duren dichas afectaciones.

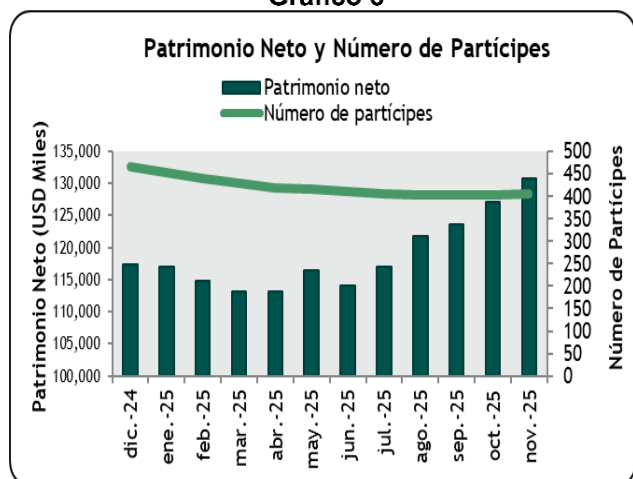
Antes de cumplirse el plazo mínimo de permanencia, los rescates se realizarán en 7 días calendario contados desde la fecha de la solicitud. Una vez finalizado dicho plazo, se lo hará dentro de 3 días hábiles. El partícipe podrá optar por rescatar el valor en forma total, o solicitar que se le realicen pagos

mensuales o periódicos hasta que se agote el saldo de su inversión.

A noviembre 2025 el fondo cuenta con un patrimonio administrado de USD 130.82MM que crece interanualmente el 2.25%, repartido entre 406 partícipes tanto personas jurídicas como naturales.

El número de partícipes decrece interanualmente el 16.63%. Durante la pandemia, la estrategia de penalidades diferenciadas por permanencia mínima le permitió al fondo Aliado comercializarse como una opción de inversión flexible y recibir una fuerte migración desde otros fondos de Fideval ya que ofrecía tasas más atractivas. Ahora que las tasas de interés se han regularizado, las penalidades del fondo Aliado se han tornado menos llamativas y el resto de los fondos de Fideval nuevamente cuenta con tasas de interés atractivas, por lo que se ha dado una migración en el sentido contrario.

Gráfico 5



Fuente: Fideval S.A.  
Elaboración: BankWatch Ratings

### Desempeño del Fondo

El valor de la unidad del fondo no ha registrado variaciones negativas hasta la fecha de corte. En los últimos doce meses, el rendimiento diario promedio ha sido de 0.01899%, y el valor de la unidad cierra a noviembre 2025 en USD 130.4854.

La Administración del fondo registra una rentabilidad anual promedio del 6.86%, con un nivel máximo de 7.58% a inicios del año y un nivel mínimo de 6.14% 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. Para 2026, la Administradora estima un rendimiento de 6.06%, alcanzando un rendimiento efectivo de 6.25% proyectado para el Fondo Aliado.

Volatilidad $\sigma$ (*)	0.55%
Rentabilidad Promedio (*)	6.86%
Coef. Variación ( $\sigma$ /Rent. prom.) (*)	8.07%

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

### Principales políticas de administración

El reglamento interno del fondo permite la colocación de inversiones en valores señalados en la Ley de Mercado de Valores, su Reglamento, Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros y demás normativa pertinente. No obstante, dicho documento indica que el Comité de Inversiones tendrá bajo su responsabilidad la de definir las políticas de inversiones de los recursos y supervisar su cumplimiento, bajo principios de seguridad, diversificación y rentabilidad.

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

Principales límites de inversión	
Calificación mínima de inversiones en instituciones financieras	AA-
Calificación mínima de inversiones en sector real y titulariaciones	AA
Concentración máxima en un emisor	20%
Concentración máxima por emisor del sector financiero	20%
Concentración máxima por emisor del sector público	40%
Duración máxima del portafolio	hasta 1440 días

En relación con la calificación de riesgo de los instrumentos de inversión del fondo, la Administración ha indicado su intención de privilegiar aquellos con calificación AAA y AAA-, lo cual es consistente con la estructura actual de su portafolio.

A la fecha de corte las inversiones cumplen con los límites de concentración máxima por emisor con relación al patrimonio neto del fondo. De igual forma, el fondo cumple holgadamente con el límite de duración del portafolio.

Con respecto a la política de liquidez, la política actual establece que la liquidez a 30 días mínima que manejará el fondo dependerá de los requerimientos que se presenten. También indica que las inversiones se realizarán de forma escalonada para lograr una distribución del portafolio por plazos de acuerdo con el análisis de aportes y rescates realizado. En los últimos 12 meses la liquidez a 1 mes frente al patrimonio neto ha fluctuado entre 3.64% y 18.71%.

Adicionalmente 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.

Por último, la política de inversiones establece un límite de concentración por partícipe de 15%, que se cumple 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.

Después de analizar los principales factores cualitativos, se concluye que Fideval está calificada para administrar el fondo analizado en este informe. Dichos factores están relacionados con la experiencia e historial de la Administradora y del equipo de inversión en la gestión de fondos, así como con las actualizaciones relevantes y las mejoras previstas en la calidad y estabilidad de los procesos de selección y monitoreo crediticio, la infraestructura tecnológica y los controles internos.

La Administradora se ha enfocado en mantener los clientes vigentes y expandir el número de nuevos partícipes.

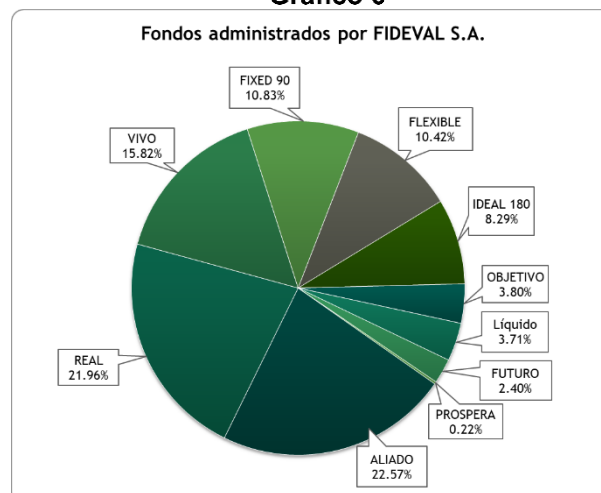
### Experiencia en la administración de fondos

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 dos últimos 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 2025 Fideval administra 10 fondos de inversión, con un patrimonio neto agregado de USD 579.69 MM, el cual tuvo un crecimiento interanual de 47.75% (USD 187.35MM). Su fondo de más reciente creación es 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 6



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.  
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. Actualmente no han presentado ninguna modificación dentro de los miembros del comité.

### 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 un período de un año, pudiendo ser reelegidos de manera indefinida. El Comité está conformado por un Presidente, cargo que recae en el Gerente General de Fideval, y cuatro miembros principales, cada uno con su respectivo suplente.

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 Resecar 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.

Por su parte, el Comité de Inversiones puede solicitar cambios respecto a la información presentada por GCFNI en caso de requerirlo.

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.

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 calificador 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*. Este sistema informático se encuentra en un estado adecuado debido a las actualizaciones y los mantenimientos pertinentes. A futuro se tiene planificado obtener la certificación de la norma ISO 27001:2022 para continuar mejorando la seguridad.

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, la última auditoría fue en abr-2025, 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 actualizado 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.

## RIESGO DE CRÉDITO DEL FONDO

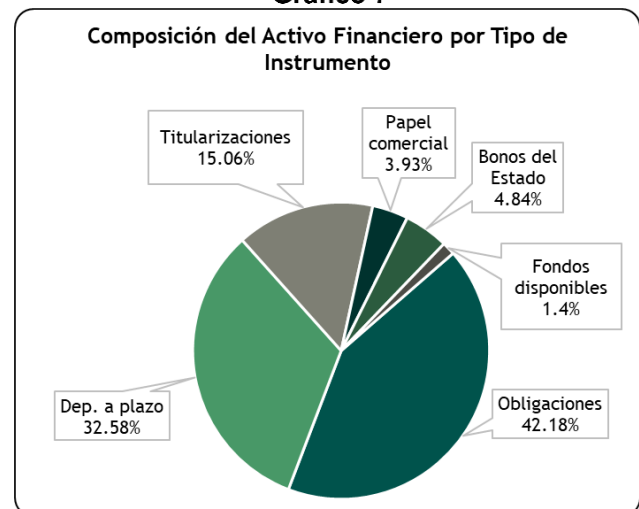
### Composición del Activo Financiero

A la fecha de corte, el activo financiero (fondos disponibles + inversiones) del fondo Aliado tiene un valor de USD 130.68MM. Está compuesto por fondos

disponibles (USD 1.84MM), depósitos a plazo (USD 42.58MM), obligaciones de emisores del sector real (USD 55.12MM), titularizaciones (USD 19.68MM), papeles comerciales (USD 5.13MM) y bonos del estado (USD 6.33MM).

El portafolio se encuentra invertido en títulos de 23 emisores del sector real, 7 emisores que corresponden a instituciones financieras, y 1 emisor del sector público (Ministerio de Economía y Finanzas). No existen posiciones en monedas distintas al dólar, por lo que el fondo no está expuesto a riesgo de tipo de cambio.

Gráfico 7



Fuente: Fideval S.A.

Elaboración: BankWatch Ratings

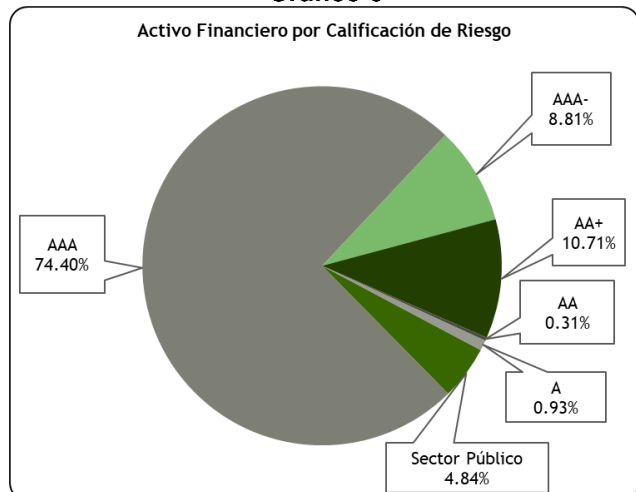
A partir de septiembre 2025 se registra la participación del Ministerio de Economía y Finanzas como emisor, a través de Bonos del Estado de largo plazo, de acuerdo con lo establecido en la política de inversión para fondos de inversión de la Administradora.

### Excelente calidad promedio del activo financiero

El activo financiero del fondo se encuentra conformado por inversiones con altas calificaciones públicas de riesgo de crédito. Los instrumentos con calificación 'AAA' predominan, en segundo lugar se encuentran aquellos calificados 'AAA-', y en menor proporción aquellos calificados 'AA+', 'AA' y el portafolio del sector público.

Hasta la fecha de corte de análisis, registra únicamente el emisor Corporación Nexum Nexumcorp S.A., con calificación 'A', ya que al momento de la compra registraba la calificación AAA cumpliendo con las políticas de la Administración del Fondo; el valor nominal del portafolio en este emisor a noviembre 2025 es de USD 1.22MM y representa el 0.93% del activo financiero.

Gráfico 8



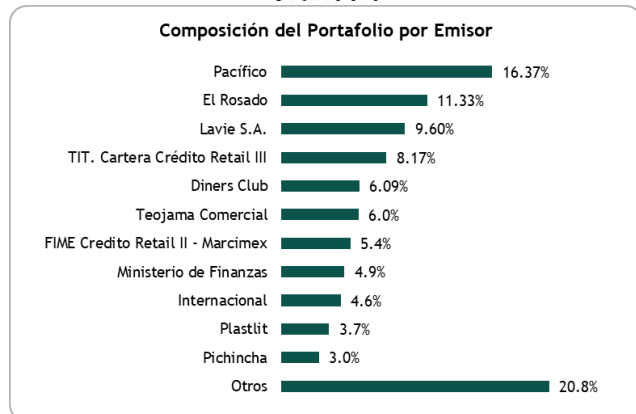
Nota: En instrumentos genéricos de instituciones financieras calificadas por BWR con plazo por vencer inferior a un año, la calificación presentada refleja la percepción de riesgo de corto plazo, que puede diferir de su calificación global de largo plazo.

Fuente: Fideval S.A.  
Elaboración: BankWatch Ratings

**Concentración por emisor disminuye**

El fondo ha sostenido una diversificación estable en la composición de emisores, principalmente a partir de septiembre 2025. En el último año, el número de emisores ha fluctuado entre 29 y 31 emisores. Los principales emisores se aprecian en el siguiente cuadro:

Gráfico 9

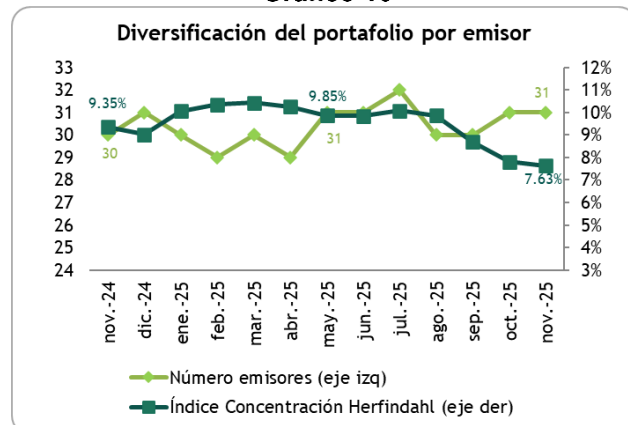


Fuente: Fideval S.A.  
Elaboración: BankWatch Ratings

El Índice Herfindahl, que mide la concentración por emisor se ubica en 7.63%, por lo cual consideramos que mantiene una diversificación adecuada por este concepto. Respecto al seguimiento pasado se evidencia una disminución de 2.22pp en el indicador de concentración, menor al promedio histórico, y durante el último año se ha mantenido con tendencia decreciente. Adicionalmente, El riesgo se encuentra mitigado por la alta calidad crediticia de los emisores, medida por su calificación de riesgo pública. A continuación se aprecia el

comportamiento de la concentración del portafolio en los últimos 12 meses.

Gráfico 10



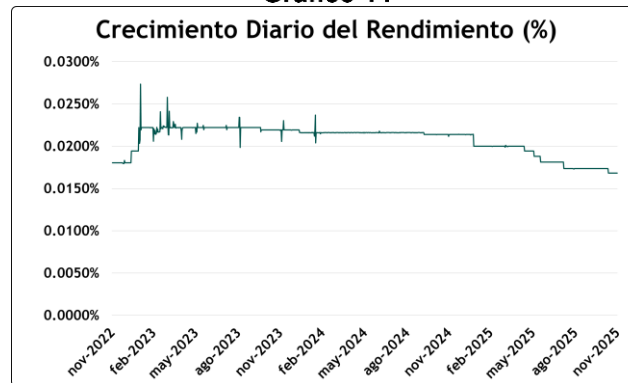
Fuente: Fideval S.A.  
Elaboración: BankWatch Ratings

**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 0.0017%. Desde fines de 2024, se aprecia una tendencia descendente, derivada de un entorno económico más líquido que ha impulsado las tasas de interés a la baja.

Gráfico 11

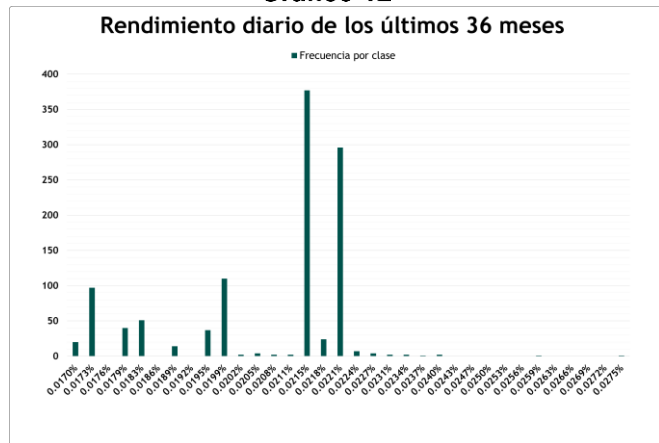


Fuente: Fideval S.A.  
Elaboración: BankWatch Ratings

Es importante mencionar, 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 Aliado, el portafolio está concentrado mayormente en instrumentos financieros con plazos mayores a un año.

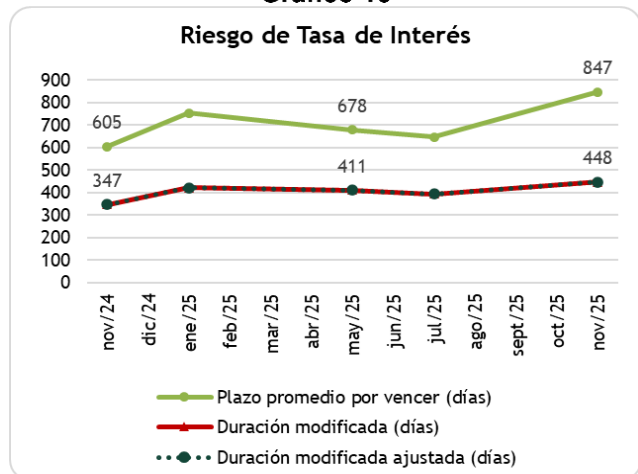
Gráfico 12



Fuente: Fideval S.A.  
Elaboración: BankWatch Ratings

Riesgo de tasa de interés bajo

Gráfico 13



Fuente: Fideval S.A.  
Elaboración: BankWatch Ratings

El plazo promedio ponderado refleja mayor participación en inversiones con plazos superiores a un año. A noviembre 2025, el plazo promedio es de 847 días (605 días a noviembre 2024).

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 360 días, correspondiente a la política de permanencia mínima. 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.

La duración modificada, indicador de sensibilidad del portafolio a movimientos de la tasa de interés, registra a la fecha de corte 448 días, lo que implica que por cada movimiento de  $\pm 1\%$  en las tasas de interés vigentes, el valor del portafolio variaría aproximadamente en  $\pm 1.25\%$ .

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. Debido a la alta calidad del portafolio, dicho ajuste no genera incremento en el indicador frente al primero analizado.

En función de la permanencia mínima del fondo se utiliza un escenario de variación de la tasa de interés de 1% anual.

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 (0.50%). De materializarse este escenario, la rentabilidad podría absorber el impacto en 33 días sin afectar la preservación del capital dentro del plazo mínimo de permanencia, y se reduciría en un 9.10% la rentabilidad otorgada en el plazo evaluado. Se considera que en este escenario, la sensibilidad del fondo al riesgo de tasa de interés es baja.

En el segundo escenario se considera una volatilidad asumida de la tasa de interés del 1.00%, sin variaciones. En este caso, la rentabilidad se vería afectada en un 18.21% durante el plazo evaluado (360 días) y, de materializarse este escenario, podría absorber el impacto en 66 días sin afectar la preservación del capital dentro del plazo mínimo de permanencia; por lo que en este escenario la sensibilidad del Fondo al riesgo de tasa de interés es baja.

En el tercer escenario se asume una volatilidad de la tasa de interés superior en 50% al escenario 2 (1.50%). En este caso, se observa que, de materializarse el escenario modelado, la rentabilidad podría absorber el impacto en 98 días sin afectar la preservación del capital dentro del plazo mínimo de permanencia, mientras que la rentabilidad se reduciría en un 27.31%, por lo que se considera que en este escenario el riesgo de tasa de interés es bajo.

En el siguiente cuadro se resumen los parámetros y resultados de los escenarios explicados.

Riesgo tasas de mercado			
Sensibilidad de Tasa de Interés			
DETALLE	Escenario 1	Escenario 2	Escenario 3
volat asumida durante permanencia mínima (V)	0.50%	1.00%	1.50%
Período evaluado en escenario de estrés (días)	360	360	360
Rentabilidad diaria promedio (R)	0.019%	0.019%	0.019%
Duración modificada (días) *	448.23	448.23	448.23
Duración modificada (años)	1.25	1.25	1.25
Riesgo esperado (V x DM)	0.62%	1.25%	1.87%
días comprometidos rentabilidad	33	66	98
días comprometidos / permanencia mínima	9.10%	18.21%	27.31%

\* 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 negativas para el inversionista.

**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.

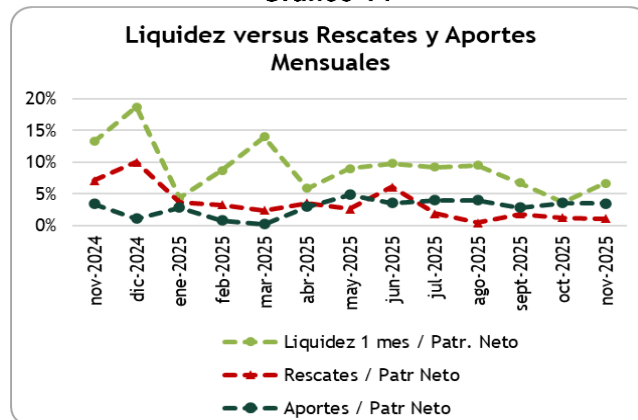
El fondo no mantiene a la fecha pasivos financieros, y no se espera un cambio de dicha estrategia en el futuro.

**Rescates frente al patrimonio se mantienen en similar proporción que los aportes del fondo, y se registra una elevada concentración por partícipe.**

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, con un enfoque en los últimos 36 meses y un 95% de nivel de confianza, y la concentración de los partícipes.

La permanencia mínima del Fondo es de 360 días, pero debido a la estrategia comercial que mantiene el Fondo consideramos probable que exista dispersión en el horizonte de inversión de sus partícipes.

Gráfico 14

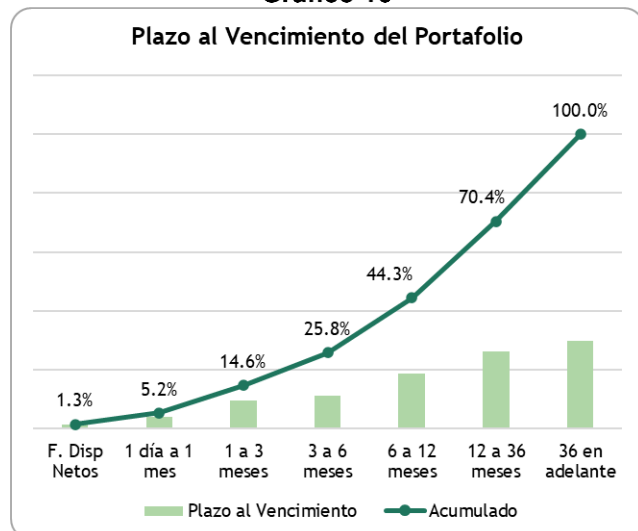


Fuente: Fideval S.A.  
Elaboración: BankWatch Ratings

Durante el período analizado, los aportes mensuales en promedio han sido mayores a los rescates del fondo, y el indicador de liquidez a 1 mes frente al patrimonio también se mantiene sobre el nivel de rescates en estos meses. Los aportes junto la liquidez han sido suficientes para cubrir los retiros, y el patrimonio ha recuperado el valor registrado en comparación interanual, consideramos que el riesgo de liquidez frente a la volatilidad de aportes y rescates es moderado.

A la fecha de corte, la liquidez a un mes representa el 5.34% del activo financiero del fondo (6.67% al considerar flujos intermedios de instrumentos de mayor plazo). Por otro lado, el 55.69% se encuentra en plazos superiores a 1 año (48.53% a noviembre 2024). La liquidez hasta 3 meses se considera adecuada frente a las características del fondo.

Gráfico 15

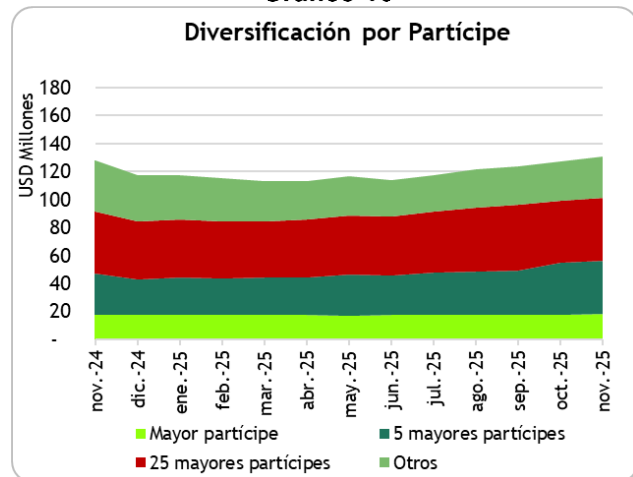


Fuente: Fideval S.A.  
Elaboración: BankWatch Ratings

Con respecto al riesgo de liquidez proveniente de la concentración de sus partícipes, el fondo mantiene a la fecha 406 partícipes y los 5 mayores partícipes

concentran el 42.77% de su patrimonio neto. Respecto con el seguimiento pasado esta concentración ha aumentado, y bajo nuestro criterio, esta refleja un riesgo moderado-alto frente a la liquidez a corto plazo.

Gráfico 16



Fuente: Fideval S.A.  
Elaboración: BankWatch Ratings



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.