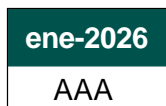


Ecuador  
 Décimo Tercer Seguimiento

## Fondo de Inversión Administrado Ideal 180

### Calificación Otorgada



### Definición de Calificación:

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

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

### Estadísticas del Fondo

Estadísticas del fondo	
Total Activos (USD M)	48,078.8
Total Patrimonio (USD M)	48,031.9
No. Participes	450
Duración Modif. Promedio 6 meses	369 días
Plazo al Vencimiento Promedio 6 meses	592 días
% Inversiones en otras Monedas	0.00
Volatilidad Promedio (*)	0.95%
Rentabilidad Anual Promedio (*)	6.83%
Coef. Variación* (σ/media)	13.86%

\* 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

María Belén Aráuz  
 (5932) 226 9767 ext.106  
 barauz@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 Ideal 180, 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.

**Calidad crediticia alta del activo financiero:** Se aprecia una tendencia creciente en la participación de las inversiones con riesgo equivalente a AAA, las cuales, en conjunto con los instrumentos del sector público, alcanzan 81.62%. También se observa mayor diversificación por emisor, que se ubica en niveles moderados.

**Riesgo de mercado moderado:** El fondo mantiene una exposición moderada 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, y la liquidez que mantiene frente a la volatilidad histórica de los rescates, la concentración por partícipe y el plazo promedio ponderado del portafolio frente al perfil de redención.

**Baja volatilidad histórica de los rendimientos en los últimos 36 meses:** En los tres últimos años, el 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 de tasa de interés bajo con tendencia decreciente:** la sensibilidad a cambios de la tasa de interés, medida por la duración modificada, muestran una tendencia decreciente respecto a noviembre 2024. El riesgo derivado de fluctuaciones en la tasa de interés de mercado y en el spread crediticio que afecten la preservación de capital se considera bajo en un escenario de condiciones normales de mercado, teniendo en consideración la duración modificada, la permanencia mínima establecida y la rentabilidad esperada.

**Liquidez ajustada y concentración por partícipe.** La mitad de la inversión del portafolio está colocada en instrumentos de corto plazo en relación con el mínimo de permanencia del fondo, aunque existe una tendencia creciente en instrumentos mayor a un año. La concentración por partícipe se mantiene elevada. Este escenario se encuentra mitigado por la excelente calidad crediticia de los títulos que conforman el portafolio, le otorga mayor facilidad de realizar negociaciones en el mercado secundario en caso de necesitarlo, así como por el mayor nivel promedio de aportes mensuales que rescates, el cual disminuye los requerimientos de liquidez del fondo.

**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 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.

### 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

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 período 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 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

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

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.

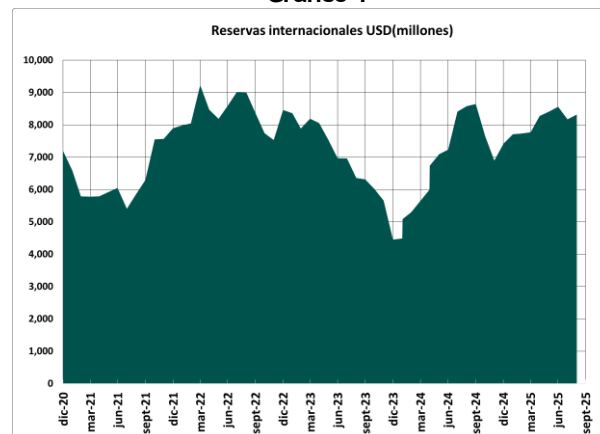
Por otro lado, la calificación de riesgo crediticio de largo plazo del país otorgada por Fitch Ratings sigue en CCC+ y fue reafirmada en agosto 2025, pese a su ingreso per cápita relativamente alto, superávits en cuenta corriente y financiamiento multilateral, que respaldan su liquidez externa y mitigan 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 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

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

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

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

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

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

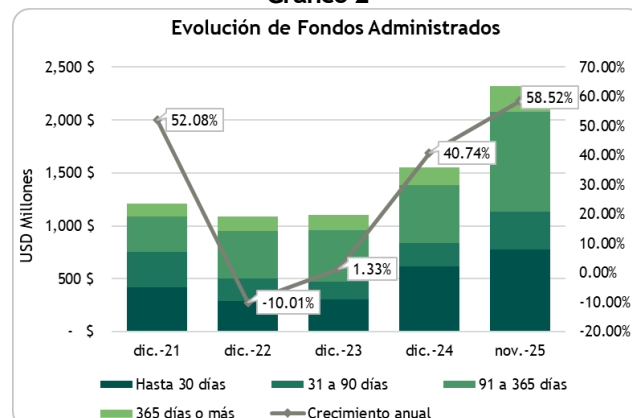
La economía de América del sur mantiene un crecimiento moderado en un contexto global complejo, con avances desiguales entre países. Para el conjunto de la región, el crecimiento fue 2.7% para 2024 y podría mantener un crecimiento similar del 2.4% en 2025, reflejando una recuperación gradual pero aún 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

Gráfico 2



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

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

<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>

Administradora de Fondos y Fideicomisos Maxfondos S.A. Adicionalmente, se ha creado un fondo colectivo de la administradora Fiducia 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.

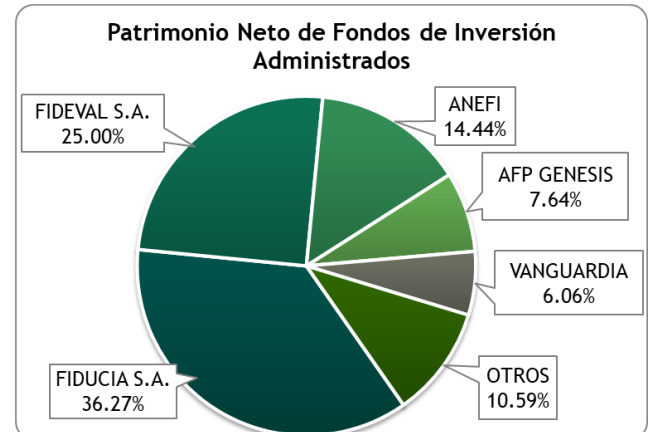
Para el año 2026, existe cierta incertidumbre sobre la perspectiva económica en general por ende se avizora un menor ritmo de crecimiento económico proyectado de 1.8% respecto al 2025 en el país según el BCE y FMI, y de 2.5% de acuerdo con el Banco Mundial<sup>10</sup>. Esta proyección se encuentra bajo 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.

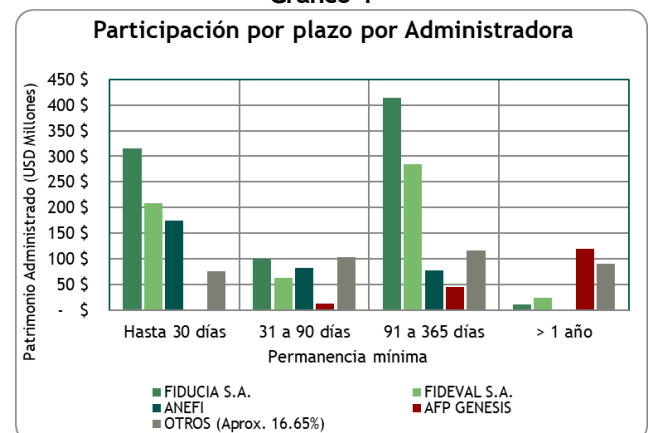
Gráfico 3



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.

Gráfico 4



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

<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>

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 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 y personas jurídicas. Actualmente se han incorporado empresas privadas, por lo cual la participación en monto es mayor en personas jurídicas.

Sus principales características se resumen a continuación:

Características principales	
RUC	1792908779001
Tipo de inversiones	Instrumentos de deuda
Monto mínimo de inversión inicial	USD 1,000
Monto mínimo de incrementos	USD 100
Plazo mínimo permanencia por aporte	180 días hábiles
Días mínimos de preaviso para rescate	3 días hábiles
Penalidad por rescate anticipos	Entre 25% hasta 75% del rendimiento generado
Orientación	Persona Natural y Jurídico
Custodio	Banco Produbanco, Depósitos Centralizados de Compensación y Liquidación de Valores (Decevale), y Depósito Centralizado de Valores del Banco Central del Ecuador (DCV-BCE).

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

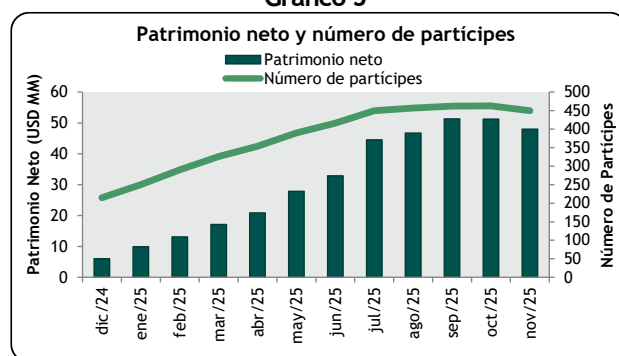
1 y 59; un 50% del rendimiento generado por la inversión si el rescate se realiza entre los días 60 y 119; y un 75% del rendimiento generado por la inversión si el rescate se realiza entre los días 120 y 179.

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 durante el último año presenta un incremento relevante interanual de 822% que alcanza USD 48.03MM, y mantiene una tendencia creciente ya que en comparación al último seguimiento presentó un incremento del 72.6%. Este efecto responde principalmente al repunte del número de partícipes que pasó de 200 en nov-2024 a 450 en nov-2025. Además, según la Administradora del Fondo, fue producto de una mejora del rendimiento, a inicios del año 2024 que se incrementó alrededor de 7.85%, antes de que la coyuntura de tasas del mercado se reajustara hacia la baja desde mediados del mismo año y durante el año 2025. A noviembre 2025, dicho rendimiento ha experimentado ajustes cerrando el mes en 5.35%.

**Gráfico 5**



Fuente: Fideval S.A.  
Elaboración: BankWatch Ratings

En los últimos doce meses, el rendimiento diario promedio fue de 0.01891% y el valor de la unidad cerró en USD 155.74 a noviembre 2025.

La rentabilidad anual promedio del Fondo Ideal es 6.83%, para los últimos doce meses, con una disminución respecto al seguimiento anterior (6.91%). Este comportamiento también se observa en la volatilidad promedio que se reduce de 1.13% a 0.95%. Por ende, el coeficiente de variación baja de 16.39% en may-2025 a 13.86% en la fecha de corte.

Volatilidad promedio (*)	0.95%
Rentabilidad anual promedio (*)	6.83%
Coef. Variación* (σ/media)	13.86%

**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 como 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 1,080 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.

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.

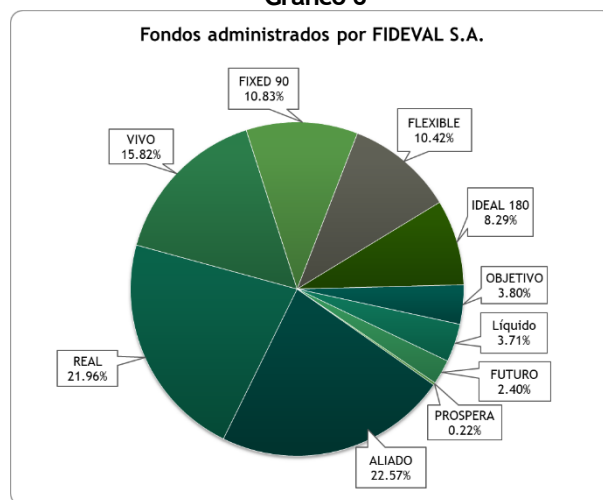
**Experiencia en la administración de fondos**

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 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.

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 calificadora 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 Prohubanco 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 sufre 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.

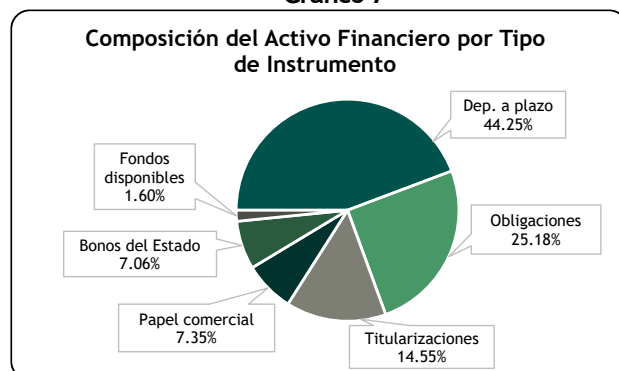
Los respaldos de la base de datos, fuentes y programas de la Institución se realizan con periodicidad diaria, semanal y quincenal, y se custodian en un proveedor externo. Actualmente Fideval cuenta con un sitio alternativo en la ciudad de Guayaquil para soportar la continuidad del negocio, al cual se 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 alternativo, para lo cual cuenta con contratos de apoyo con proveedores locales.

### RIESGO DE CRÉDITO DEL FONDO.

#### Composición del activo financiero

A la fecha de análisis, el Fondo Ideal mantiene un patrimonio neto de USD 48.03MM. 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.

Gráfico 7



Fuente: Fideval S.A.

Elaboración: BankWatch Ratings

Durante el semestre, la distribución del portafolio de inversiones ha bajado la concentración en el sistema financiero privado y mantiene una participación creciente en el sector real y con el sector público. A noviembre 2025, la mayor participación corresponde a los depósitos a plazo,

pero en acumulado por títulos, las obligaciones, papel comercial y titularizaciones superan dicha participación. Posteriormente se encuentran los bonos con el estado y los fondos disponibles con una participación menor al 10%.

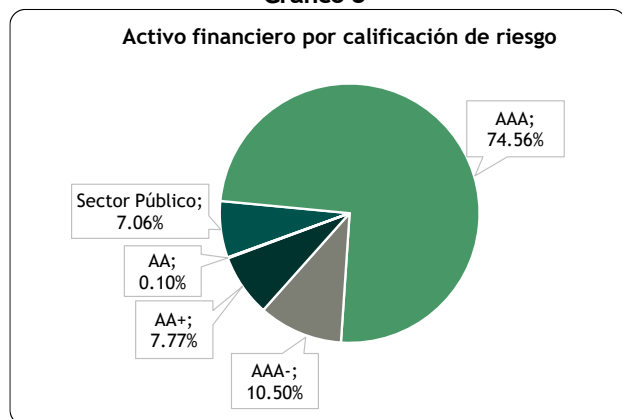
El portafolio de renta fija se encuentra diversificado en 22 emisores distintos, con mayor participación en dos entidades del sistema financiero privado (35.43%) y los cinco emisores más importantes representan el 63.7% del total invertido. De acuerdo con las políticas de internas de concentración por emisor están cumpliendo según los límites establecidos.

**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.

El portafolio de inversiones considerando fondos disponibles se encuentra invertido el 81.63% en títulos con calificaciones de AAA, incluido el 7.06% en bonos del estado, y el 18.37% del portafolio con calificación desde AA hasta AAA-, por lo que, el portafolio se mantiene distribuido en su mayoría en títulos con una alta calificación entre AAA además del riesgo soberano.

Gráfico 8



Fuente: Fideval S.A.  
Elaboración: BankWatch Ratings

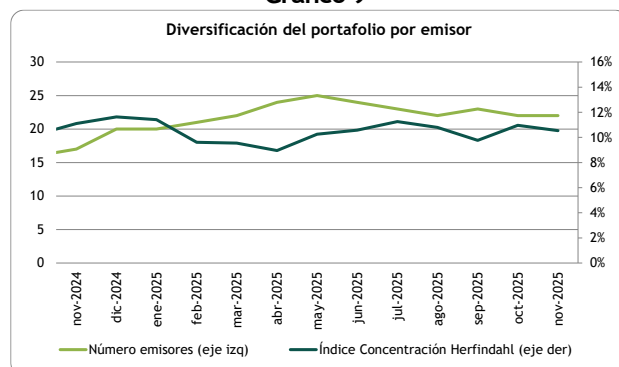
**Concentración moderada por emisor**

El portafolio del Fondo Ideal cumple con su política vigente de concentración por emisor. A noviembre 2025, la concentración disminuye respecto a noviembre 2024 debido a la inclusión de cinco nuevos emisores entre empresas del sector real y entidades financieras privadas, por lo que se cumple el máximo legal de concentración por emisor y sector económico.

El índice Herfindahl, aplicado a la concentración por emisor, y en su comparativa interanual, evidencia un decrecimiento de 0.56 p.p. alcanzando el 10.55%

(11.1% a nov-2024), el cual, refleja una concentración moderada por emisor.

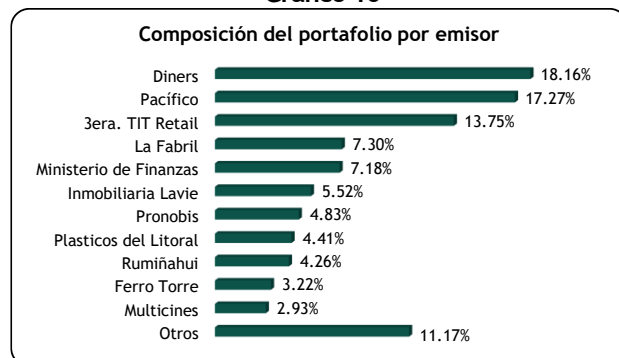
Gráfico 9



Fuente: Fideval S.A.  
Elaboración: BankWatch Ratings

De los 22 emisores a la fecha de análisis, 13 son emisores corporativos, 5 son instituciones financieras locales, 3 son titularizaciones de cartera y 1 es emisor público.

Gráfico 10



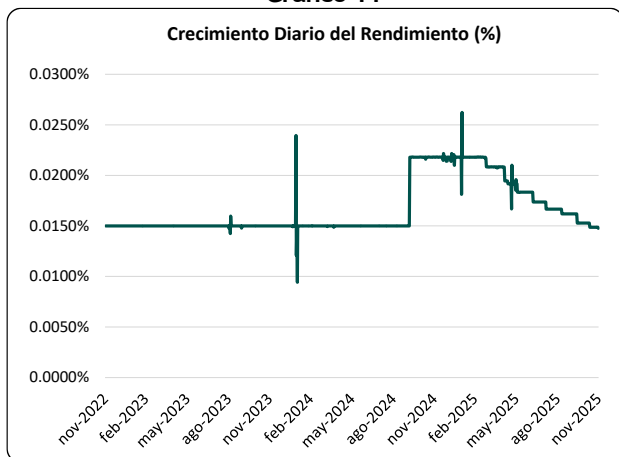
\* Cálculo no considera los fondos disponibles.  
Fuente: Fideval S.A.  
Elaboración: BankWatch Ratings

**VOLATILIDAD DEL FONDO**

**Volatilidad histórica de rendimiento diario del Fondo**

Desde inicios del fondo no ha presentado rendimientos negativos. Durante los 36 últimos meses hasta la fecha corte, los rendimientos diarios muestran una distribución estándar de 0.0028%. En dicho período han alcanzado un mínimo de 0.0094% en enero 2024 y un máximo de 0.0262% en enero 2025, mostrando una tendencia descendente frente a un entorno más líquido en la economía que impulsa a las tasas de interés a la baja. Por lo expuesto, no se aprecia que la volatilidad de la unidad ha impactado significativamente la rentabilidad del fondo.

Gráfico 11

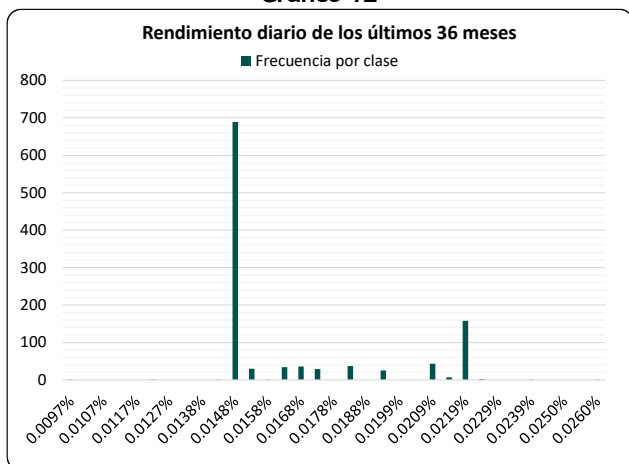


Fuente: Fideval S.A.  
Elaboración: BankWatch Ratings

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

En el caso del fondo, el portafolio está concentrado mayormente en instrumentos financieros con plazos menores a tres años.

Gráfico 12

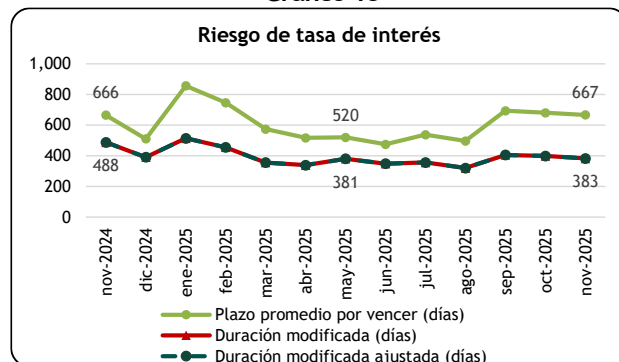


Fuente: Fideval S.A.  
Elaboración: BankWatch Ratings S.A.

Riesgo de tasa de interés bajo

El plazo promedio ponderado a la fecha de corte se registra en 667 días, un día adicional respecto al mismo periodo del año anterior (666 días). Este plazo promedio es superior al plazo mínimo de permanencia en el Fondo. La duración modificada de los títulos del Fondo es de 383 días inferior respecto a nov.-2024 (488 días), lo cual genera menor sensibilidad del valor del portafolio frente a las variaciones de las tasas de interés de mercado.

Gráfico 13



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 1.06% (1.37% a nov.-2024). Puesto que la normativa de valoración a mercado y 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.

Para este análisis se ha considerado una variación de la tasa de interés de 1% anual, y en función de este supuesto se calcula una volatilidad aplicable solamente al horizonte de tiempo utilizado (180 días), suponiendo que la tasa de interés es una variable estocástica que sigue un paseo aleatorio. Bajo este supuesto, la volatilidad se incrementa o disminuye en el tiempo en una proporción de la raíz del tiempo. Para este fondo, esta metodología

arroja un parámetro de 0.71% en condiciones normales de mercado (Escenario 2).

En condiciones de mercado adversas bajo escenarios de estrés sobre la volatilidad asumida durante el periodo de permanencia, el indicador podría bajar a 0.35% o subir 1.06% como se puede observar en el siguiente cuadro en el Escenario 1 y Escenario 3 respectivamente.

En el caso de materializarse bajo el escenario 2, la rentabilidad podría absorber el impacto en alrededor de 40 días, sin afectar la preservación del capital. Por lo que, ante un incremento en la tasa de interés de 0.71%, esto afectaría en un 22.12% la rentabilidad promedio otorgada dentro del plazo evaluado (180 días) en el caso de un movimiento en todo el mercado. Bajo este escenario, se considera el riesgo de tasa de interés es bajo.

Riesgo tasas de mercado			
Sensibilidad de Tasa de Interés			
Detalle	Escenario 1	Escenario 2	Escenario 3
volat asumida durante permanencia mínima (V)	0.354%	0.707%	1.061%
Periodo evaluado en escenario de estrés (días)	180	180	180
Rentabilidad diaria promedio 12 meses (R)	0.019%	0.019%	0.019%
Duración modificada (días) *	383.35	383.35	383.35
Duración modificada (años)	1.06	1.06	1.06
Riesgo esperado (V x DM)	0.38%	0.75%	1.13%
días comprometidos rentabilidad	19.91	39.82	59.73
días comprometidos / permanencia mínima	11.06%	22.12%	33.19%

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

En el caso de los otros escenarios, el impacto podría bajar o subir en alrededor de 20 días u 60 días, afectando la rentabilidad promedio otorgada dentro del plazo evaluado entre un 11.06% y 33.19% respectivamente. En el escenario 1 se podría considerar un riesgo de tasa de interés muy bajo, mientras que, en el escenario 3, la preservación de capital dentro de dicho plazo se podría conseguir de igual forma dentro del plazo mínimo de permanencia del fondo.

#### 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 netos 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.

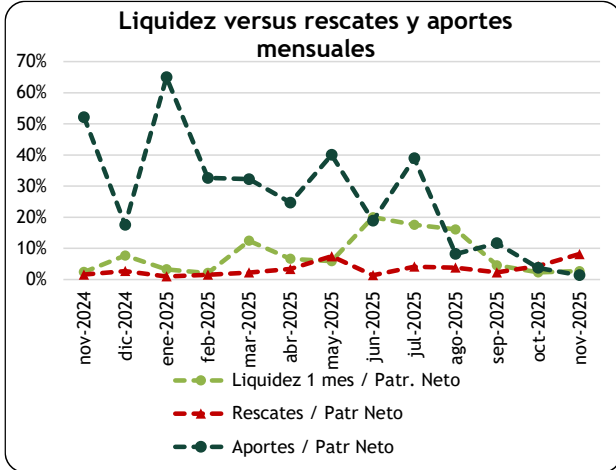
Es importante destacar que Fideval realiza el control de la liquidez de sus fondos de manera consolidada. Esto genera mayor flexibilidad para acomodar los requerimientos de los distintos fondos y permite que los mismos registren una estabilidad relativamente mayor que si fueran manejados de manera individual.

En el último año, el promedio de aportes frente al patrimonio es mayor al promedio de los rescates, por el crecimiento puntual de los aportes a inicios del 2025. Estos valores no fueron superados durante el período analizado e incluso la tendencia es hacia la baja. Por otra parte, como se observa en el siguiente gráfico, en el mismo periodo, los rescates se han estabilizado en niveles más bajos a excepción de noviembre 2025 donde se tuvo un rescate importante siendo el máximo dentro del semestre analizado.

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 mantiene un requerimiento neto de 40.3% del patrimonio, que está influenciado por la fuerte volatilidad desde el

periodo de julio 2023. La liquidez promedio a 1 mes calculada en el último año (8.4%), no es suficiente para cubrir dicho requerimiento sin necesidad de aportes o venta de títulos.

Gráfico 14



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

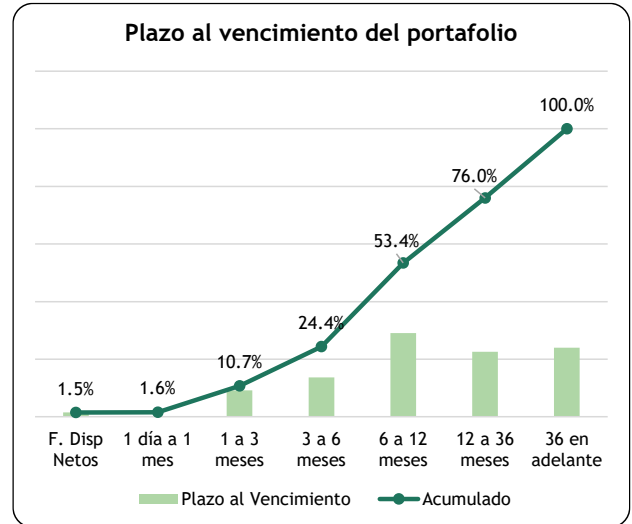
Fuente: Fideval S.A. Elaboración: BankWatch Ratings

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.

La concentración de los 25 mayores partícipes refleja una tendencia creciente en los últimos 12 meses, alcanzando el 61.43% (60.77% en nov.-2024). Por otra parte, la concentración del mayor partícipe decrece, a la fecha de análisis alcanzó el 8.55% (9.65% a nov.-2024) del patrimonio neto menos 1.1 p.p. anuales, y los cinco mayores partícipes alcanzaron el 27.48% (27.92% a nov.-2024) del patrimonio menos 0.44 p.p. anuales.

A continuación, se muestra la estructura actual de plazos del portafolio, donde puede apreciarse que el fondo mantiene recursos líquidos del 53.4% menores a un año, aunque la estructura concentrada en plazos mayores a los 12 meses está presentando un crecimiento anual en 1.17 p.p. a noviembre 2025. 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.

Gráfico 15



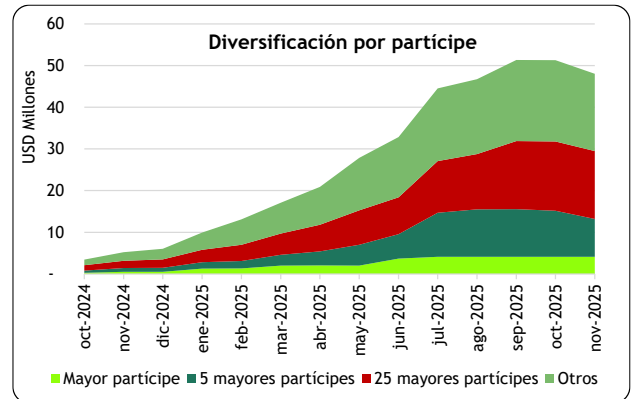
Fuente: Fideval S.A.

Elaboración: BankWatch Ratings

**Importantes niveles de concentración de partícipes**

El Fondo registra un relevante crecimiento en el número de partícipes desde finales del año 2024, que pasa de 200 a 450 hasta noviembre 2025. Pese a lo mencionado, se observa una tendencia creciente en los niveles de concentración en los 25 mayores partícipes.

Gráfico 16



Fuente: Fideval S.A.

Elaboración: BankWatch Ratings

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.

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 2026.