

Ecuador  
Tercer seguimiento

## Fondo de Inversión Administrado de Corto Plazo CP Guion Uno

### Calificación otorgada

nov-2025	may-2026
AAA	AAA

### Definición de Calificación:

**AAA:** El fondo presenta excelente capacidad para cumplir con sus objetivos de inversión. Posee una cartera de activos sólida, diversificada y bien gestionada, con exposición 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)	138,529.1
Total Patrimonio (USD M)	162,142.3
No. Partícipes activos	921
Duración Modif. Promedio 6 meses	52 días
Plazo al Vencimiento Promedio 6 meses	55 días
% Inversiones en otras Monedas	0.00
Volatilidad Promedio (*)	0.44%
Rentabilidad Anual Promedio (*)	3.37%
Coef. Variación* (σ/media)	13.02%
Custodio	Produbanco, Decevale, DCV-BCE

\* Promedio de rendimientos mensuales netos anualizados de últimos 12 meses.

### Administradora del Fondo:

ANEFI S.A ADMINISTRADORA  
DE FONDOS Y FIDEICOMISOS

### Contactos:

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

Luis Andrango,  
(5932) 226 9767 ext.113  
landrango@bwratings.com

### Fundamento de la Calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings S.A. decidió mantener la calificación de crédito de AAA al Fondo de Inversión Administrado de Corto Plazo CP Guion Uno, en función al 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 marzo de 2026.

**Alta calidad crediticia del activo financiero:** El activo financiero se encuentra invertido el 100% en instrumentos con calificación de riesgo local de AAA y AAA-; dichos títulos están concentrados en el sector financiero, en instituciones locales de bajo riesgo.

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

**Volatilidad historia del valor de la unidad:** en los tres últimos años el fondo ha presentado rendimientos diarios positivos, lo que 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 tasa de interés se considera bajo. En función del portafolio actual y sus políticas de inversión, se espera que la rentabilidad que genere el fondo dentro del plazo mínimo de permanencia cubra holgadamente el impacto de fluctuaciones en las tasas de interés. Por tanto, consideramos que el riesgo de que variaciones en los precios de mercado afecten la preservación de capital del partícipe es bajo.

**Liquidez y concentración por partícipe moderada:** Al ser un fondo de muy corto plazo, la volatilidad de los rescates es importante. No obstante, el importante nivel de liquidez inmediata y a 30 días que mantiene, así como la estructura de plazos de todo el portafolio y el dinamismo de los aportes mensuales mitigan el riesgo de liquidez, por lo cual este riesgo se considera bajo. Con respecto a la concentración por partícipe, el fondo muestra una adecuada diversificación.

**Factores que podrían incidir en la calificación a futuro.** La Calificación podría mejorar o empeorar 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.

### ALCANCE DE LA CALIFICACIÓN

La Calificación del Fondo no mide la expectativa del riesgo de incumplimiento del Fondo, debido a que por naturaleza un Fondo no puede caer en incumplimiento. La Calificación de Crédito del Fondo se basa en 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 de Crédito del Fondo.

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

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 2.50% para el año 2026, 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.

Indicador	2022	2023 (p)	2024 (p)	2025 (p)	2026 (proy)
Producto Interno Bruto (PIB)	5.87%	1.83%	-1.94%	3.73%	2.50%
Exportaciones	7.85%	0.82%	0.79%	6.45%	3.20%
Importaciones	9.55%	0.07%	1.46%	3.92%	2.10%
Consumo final Gobierno	1.39%	1.84%	0.27%	0.04%	1.00%
Consumo final Hogares	6.00%	3.63%	-1.65%	2.74%	2.10%
Formación Bruta de Capital Fijo	9.19%	0.13%	-2.01%	5.58%	3.30%

Fuente: BCE

Elaboración: BWR

Según los datos publicados por el BCE en marzo 2024, la economía ecuatoriana registró un crecimiento interanual de 3.40% en el cuarto trimestre de 2025. Este desempeño estuvo impulsado principalmente por la recuperación del consumo de los hogares (+2.94%) y al mayor dinamismo de las exportaciones no petroleras (+13.76%).

A nivel sectorial, 16 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 marzo 2026, esta cerró en 2.33%, con un incremento de 2.02 p.p. respecto al mismo mes del 2024, cuando se ubicó en 0.31%, esto como resultado de subsidios temporales que se otorgaron al inicio del año 2025 por la crisis energética. Adicionalmente, la canasta básica cerró con un costo de USD 829.38, presentando un incremento de USD 28.78 frente a marzo 2025.

Por otro lado, en el año 2025 y lo transcurrido del año 2026 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 corte 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, en primer trimestre del año 2026 el SRI alcanzó una recaudación de USD

5,881 millones, lo que representa un incremento del 9.2% con respecto a marzo 2025. El incremento del ingreso por IVA en 16.21% con respecto al mismo periodo del 2025 permitió que la recaudación de este impuesto alcanzara USD 3,090 millones. Adicionalmente, la recaudación de impuesto a la renta aumento un 16.75% y la recaudación por ISD presenta un incremento marginal de 10.4%<sup>1</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.

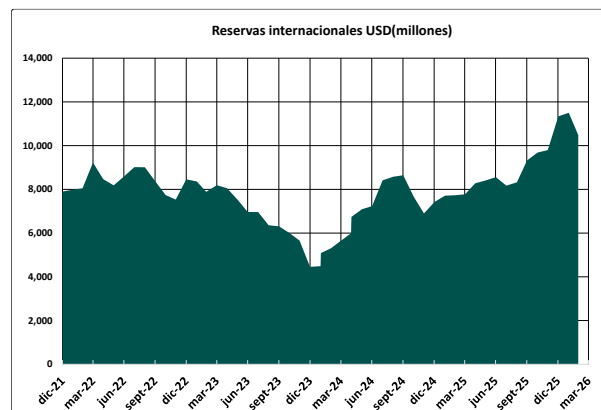
A marzo 2026, el sector petrolero continua con la tendencia decreciente, la producción petrolera estatal aumento y la privada disminuyo. La caída en la producción del año 2025 fué causada por emergencias operativas en los campos, mantenimientos programados de varias instalaciones y fenómenos naturales.

Por otro lado, la calificación de riesgo crediticio de largo plazo del país otorgada por Fitch Ratings subió a B- en febrero 2026, como resultado de menores necesidades de financiamiento, regreso exitoso a los mercados financieros, una mejora en la estructura de la deuda, incremento de las reservas internacionales y a una economía más estable.

Fitch considera que Ecuador pasó de una situación de estrés financiero inmediato a una de mayor estabilidad y acceso a financiamiento, aunque sigue siendo un crédito de alto riesgo. Adicionalmente, en noviembre 2025 Fitch también 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<sup>2</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).



Fuente: BCE

Elaboración: BWR

Por último, en noviembre 2025 la asamblea aprobó 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 5,413MM (3.9% del PIB), que es inferior al déficit del 4.4% del año 2025<sup>3</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 multilaterales por USD 7,397 millones<sup>4</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 continúa ajustándose en un entorno caracterizado por la moderación de la inflación, condiciones financieras aún restrictivas y persistente incertidumbre geopolítica y comercial. De acuerdo con el Fondo Monetario Internacional, el crecimiento global se ubicó en 3,3% en 2024 y 3,2% en 2025, y se proyecta una leve recuperación hacia 3,3% en 2026 y 3,2% en 2027, reflejando una mayor resiliencia de la actividad económica respecto a lo anticipado previamente. Este desempeño continúa por debajo del promedio histórico de largo plazo, con una expansión moderada en las economías

<sup>1</sup><https://www.sri.gob.ec/o/sri-portlet-biblioteca-alfresco-internet/descargar/53732ec1-c721-4bd3-ad25-b08cc5d43d16/Infograf%C3%ADa%20-%20Principales%20Resultados.pdf>

<sup>2</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>3</sup> <https://www.primicias.ec/economia/daniel-noboa-proforma-presupuesto-asamblea-nacional-108332/>

<sup>4</sup> <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/ecuador-recurrira-deuda-sostener-presupuesto-2026/>

avanzadas, cercana al 1,5%-1,7%, afectadas por condiciones monetarias restrictivas y baja productividad, mientras que las economías emergentes y en desarrollo mantienen un crecimiento superior al 4%, impulsadas principalmente por Asia. La inflación global ha seguido una trayectoria descendente como resultado de la normalización de las cadenas de suministro y de políticas monetarias contractivas, aunque persisten presiones en el componente de servicios y divergencias entre países. No obstante, el Banco Mundial advierte que los riesgos a la baja continúan siendo relevantes, incluyendo tensiones geopolíticas, fragmentación del comercio internacional, elevados niveles de endeudamiento público y vulnerabilidades en el sistema financiero.

En este contexto, los organismos internacionales subrayan la importancia de fortalecer la credibilidad de las políticas macroeconómicas mediante marcos fiscales sostenibles, políticas monetarias prudentes e instituciones sólidas. La resiliencia observada en varias economías emergentes responde, en parte, a mejoras en sus fundamentos macroeconómicos, incluyendo una mayor acumulación de reservas internacionales y regímenes monetarios más creíbles, lo que ha contribuido a mitigar presiones cambiarias. Sin embargo, el creciente uso de políticas industriales orientadas a fortalecer sectores estratégicos plantea desafíos en términos de eficiencia, sostenibilidad fiscal y potenciales distorsiones en el comercio internacional. En conjunto, el entorno global continúa demandando la implementación de reformas estructurales que impulsen el crecimiento potencial, refuercen la estabilidad macroeconómica y fortalezcan la capacidad de respuesta ante shocks externos.

### **Economía Latinoamericana**

La economía de América Latina y el Caribe mantiene un crecimiento bajo y heterogéneo en un contexto global desafiante. De acuerdo con la CEPAL<sup>5</sup> la región creció aproximadamente 2,2% en 2024 y se proyecta una desaceleración a 1,8% en 2025, reflejando limitaciones estructurales y un entorno externo menos favorable. Esta dinámica es consistente con estimaciones del Fondo Monetario Internacional, que también apuntan a un crecimiento moderado y por debajo de otras regiones emergentes. En materia de precios, la inflación regional ha continuado descendiendo desde los niveles elevados observados en 2022-2023, como resultado de políticas monetarias restrictivas, la normalización de los

precios internacionales y menores presiones de demanda, aunque con trayectorias diferenciadas entre países. No obstante, en varias economías la inflación subyacente, especialmente en servicios, muestra mayor persistencia, en línea con lo señalado por el Fondo Monetario Internacional.

Sin embargo, la región continúa enfrentando desafíos estructurales significativos. El bajo crecimiento potencial, la limitada inversión y la débil productividad siguen condicionando el desempeño económico. A esto se suman riesgos externos asociados a la desaceleración del comercio global, la fragmentación geoeconómica y la volatilidad de los mercados financieros internacionales. Asimismo, persisten vulnerabilidades fiscales, caracterizadas por elevados niveles de deuda y reducidos espacios de política, lo que podría amplificar el impacto de mayores costos de financiamiento, particularmente en economías con marcos institucionales más frágiles. En este contexto, los organismos internacionales coinciden en la necesidad de fortalecer la credibilidad de las políticas macroeconómicas, consolidar las finanzas públicas y avanzar en reformas estructurales orientadas a dinamizar la inversión, mejorar la productividad y aumentar la resiliencia frente a choques externos.

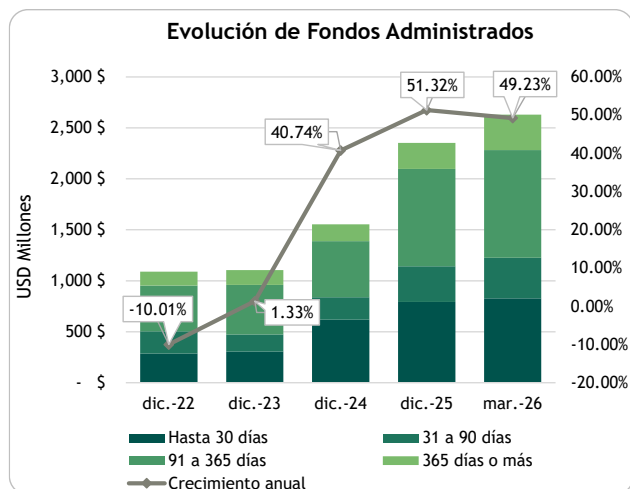
### **MERCADO DE FONDOS DE INVERSIÓN ADMINISTRADOS**

De acuerdo con información publicada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, a marzo 2026 existen 66 fondos administrados de inversión vigentes, 10 fondos colectivos y 2 fondos cotizados, gestionados por 15 Administradoras de Fondos y Fideicomisos.

El mercado ecuatoriano de fondos administrados tuvo un desempeño positivo en 2025, con un crecimiento superior al de la economía ecuatoriana, que se explica por el aumento de la liquidez en el mercado, el superávit acumulado en la balanza comercial, el constante crecimiento de las remesas del exterior, y la mayor penetración de este instrumento de inversión, producto de las estrategias comerciales implementadas por los principales fondos administrados.

<sup>5</sup> [https://www.cepal.org/es/publicaciones/84460-balance-preliminar-economias-america-latina-caribe-2025?utm\\_source=chatgpt.com](https://www.cepal.org/es/publicaciones/84460-balance-preliminar-economias-america-latina-caribe-2025?utm_source=chatgpt.com)

**Gráfico 1**



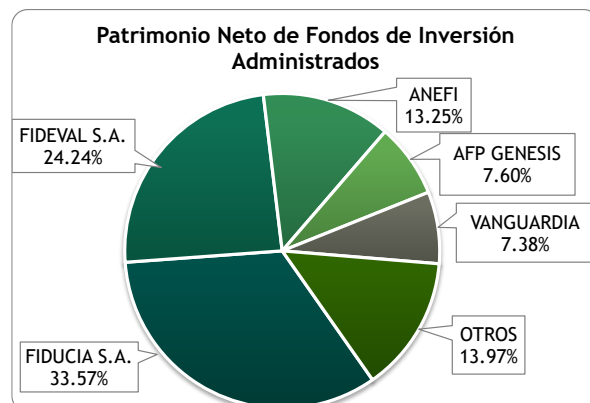
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.  
Elaboración: BankWatch Ratings S.A.

Para el año 2026, se avizora un menor ritmo de crecimiento económico, 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>6</sup>, y niveles más bajos del riesgo país, que el Gobierno buscará preservar como para incrementar la atracción de inversionistas al país y mejorar la estructura de su deuda.

A la fecha de corte, el patrimonio administrado de los fondos administrados alcanza un crecimiento interanual de 49.23%, para alcanzar un patrimonio agregado de USD 2,628 millones. Por otro lado, los depósitos del sector financiero han mantenido un crecimiento promedio ponderado del 13.79% interanual a la misma fecha<sup>7</sup>.

En este contexto, los fondos de mediano a largo plazo (más de un año) han evidenciado un crecimiento interanual significativo, de 61.1% y 91.2% respectivamente, a marzo 2026. La elevada liquidez ha presionado las tasas de interés a la baja por lo que los fondos mantienen el reto de encontrar valores con rentabilidad interesante y del perfil de riesgo acorde a su política de inversión.

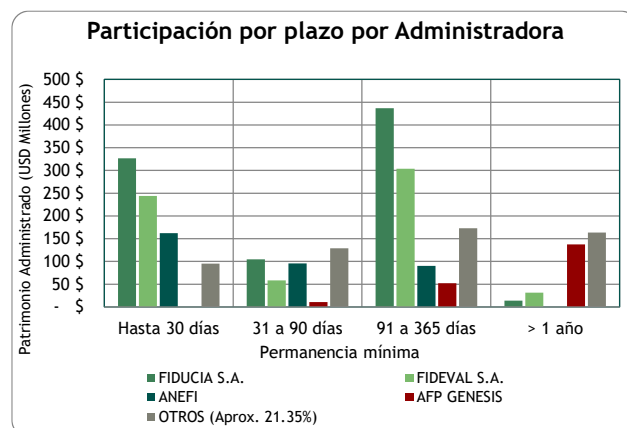
**Gráfico 2**



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

A marzo 2026, el 71.05% del mercado es administrado por tres fiduciarias. La administradora Fiducia mantiene el liderazgo, seguida de Fideval y Anefi. 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 3**



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 participantes 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

<sup>6</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>7</sup> <https://marketwatch.com.ec/reporte-liquidez-marzo-2026/>

tiene limitaciones para la valoración de instrumentos con baja bursatilidad.

### PERFIL DEL FONDO

#### Fondo con horizonte de inversión de muy corto plazo

CP-1 es un fondo administrado constituido en Ecuador, dirigido a personas jurídicas y naturales con objetivos de inversión de muy corto plazo. Sus principales características se resumen a continuación:

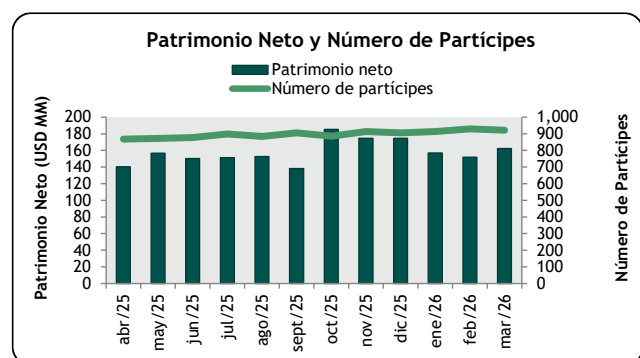
Características Principales	
Tipo de Inversiones	Instrumentos de Deuda
Monto inicial de inversión	USD 1.00
Monto mínimo de incrementos	USD 1.00
Plazo mínimo permanencia	1 día hábil (Por aporte)
Días mínimos de preaviso rescate	Hasta dentro del mismo día
Penalidad por rescates anticipados	No se permiten rescates anticipados
Orientación	Personas naturales y jurídicas
Custodios	Produbanco, Decevale, DCV-BCE

La permanencia mínima es de un día hábil por aporte realizado. El partícipe, no podrá en ningún caso realizar rescates antes cumplir el periodo mínimo de permanencia señalado en el Reglamento Interno.

El partícipe puede acordar planes acumulativos de inversión para realizar aportes recurrentes por montos y periodos previamente establecidos entre el partícipe y la Administradora.

El Fondo CP-1 fue inscrito en el Catastro Público del Mercado de Valores el 22 de diciembre del 2017 bajo el número 2017.Q.11.002165. El patrimonio neto del fondo muestra una fuerte tendencia creciente en el último semestre.

**Gráfico 4**



Fuente: Anefi S.A.  
Elaboración: BWR.

A la fecha de corte, el Fondo mantiene 921 partícipes activos y un patrimonio neto de USD 162.14MM. De los partícipes, 484 son personas naturales. En función del monto invertido el 97.92% corresponde a personas jurídicas. El patrimonio ha mostrado crecimiento del

1.87% de forma interanual. A la fecha de corte el último rendimiento mensual anualizado se encuentra en 2.87%.

#### Desempeño del fondo

El valor de la unidad del Fondo no ha presentado variaciones negativas significativas desde su fecha de constitución. La rentabilidad mensual anualizada promedio del fondo en los últimos 12 meses se ubica en 3.37%, con una volatilidad de 0.44% y el valor de la unidad a la fecha de corte es de 143.5777.

Desempeño del Fondo	
Volatilidad Promedio (*)	0.44%
Rentabilidad Anual Promedio (*)	3.37%
Coef. Variación* (σ/media)	13.02%

#### Principales políticas de administración

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

Principales límites de inversión	
Calificación mínima de los títulos	AA+
Concentración máxima por partícipe	5% del activo neto administrado
Concentración máxima en un emisor	20% del activo total
Concentración máxima de empresas vinculadas	30% del patrimonio

Si bien las políticas aprobadas por el Comité de Inversiones establecen una calificación mínima de AA+, en la práctica la administración privilegia los instrumentos AAA- y AAA.

En relación con los recursos líquidos que mantendrá el Fondo, se ha establecido como política mantener a la vista un porcentaje importante de los activos netos y estos deberán estar repartidos en al menos cuatro instituciones financieras. También existe un control sobre la relación de caja más títulos con vencimiento a 30 y 60 días contra activos netos para tener un mejor manejo de la liquidez.

Adicionalmente, el Fondo cuenta con una política de concentración por emisor que establece un cupo máximo de 20% sobre el activo total para emisiones realizadas tanto en el sector real como financiero, política que a la fecha de corte se cumple.

#### ADMINISTRACIÓN DEL FONDO

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

#### Experiencia fiduciaria y de administración

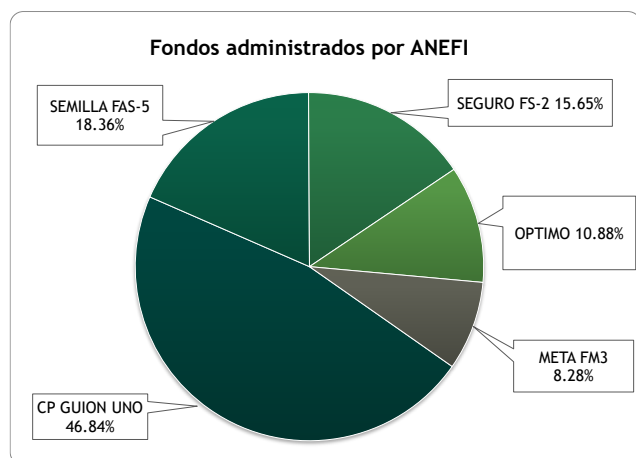
El Fondo analizado está administrado por Anefi S.A., Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles

(la Fiduciaria o la Administradora en adelante). La fiduciaria se constituyó en marzo de 1994 bajo la denominación social de Administradora de Fondos y Fideicomisos Produfondos S.A., y en junio de 2013 cambió a su denominación actual. La empresa fue autorizada para administrar fondos de inversión y para representar fondos internacionales de inversión, en los términos de la Ley de Mercado de Valores, el 25 de octubre del 2017.

La fiduciaria cuenta con un sólido gobierno corporativo, fortalecido por la experiencia de sus accionistas y miembros del Directorio, quienes poseen una trayectoria destacada en los sectores financiero, real y fiduciario del mercado ecuatoriano. Esta experiencia se evidencia en la calidad del patrimonio, que han mostrado un crecimiento consistente a lo largo de los años, impulsado por la constitución de reservas estatutaria y facultativas directas de los accionistas y la reinversión de utilidades. Estas acciones reflejan el compromiso de los inversionistas con la estabilidad y sostenibilidad de la institución.

Anefi establece como misión ser la mejor empresa del mercado de administradoras de fondos y fideicomisos, actuando con responsabilidad, pasión y profesionalismo. Adicionalmente, mantiene el propósito de generar seguridad y credibilidad en la administración de los activos de sus clientes, con estándares de excelencia, transparencia e innovación. La Fiduciaria cuenta con una adecuada experiencia en la administración de fondos. A marzo-2026, Anefi administra cinco fondos de inversión administrados con un patrimonio neto agregado de USD 348.29MM, que representa el 13.25% del mercado. La imagen y trayectoria de Anefi se valora como positiva, y se refleja en el importante posicionamiento dentro de su industria.

**Gráfico 5**



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

Los objetivos estratégicos de la fiduciaria están orientados a fortalecer la reputación de la marca, optimizar la experiencia del cliente, mejorar la eficiencia operativa, impulsar el crecimiento sostenible, consolidar la gestión integral de riesgos y fomentar una cultura organizacional alineada a los valores institucionales.

Anefi cuenta con un área de riesgos cuyo objetivo es el análisis de riesgo de los emisores del sector real y financiero, así como el desarrollo modelos econométricos y análisis de datos que permita anticiparse a los posibles riesgos externos. Adicionalmente esta área es la encargada de la identificación de los riesgos operativos a los que está expuesta la fiduciaria y de este modo poder determinar las acciones necesarias para mitigarlos.

Los principales ejecutivos de la Administradora son profesionales con amplia experiencia en el sector financiero y real de la economía, y en la administración fiduciaria y de fondos de inversión, aspecto positivo para la gestión del portafolio administrado.

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

Los fondos administrados por Anefi mantienen una contabilidad independiente dentro de su sistema core y sus activos se encuentran adecuadamente identificados y custodiados.

La infraestructura de procesamiento, almacenamiento y seguridad se encuentra centralizada y gestionada en el Data Center de un proveedor líder de infraestructura digital y tecnología en América, con presencia en 24 países, que ofrece soluciones integrales de conectividad, seguridad, colocación, nube, comunicación y colaboración para empresas. Anefi mantiene un contrato de servicios gestionados para hosting y housing que incluye copias de seguridad y recuperación de datos para la plataforma productiva. Durante el año 2025 se realizó la implementación de de Databricks como fuente de información de negocio, habilitando el uso de datos confiables e integrados para una mejor toma de decisiones.

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

Adicionalmente, Anefi dispone de un Plan de Contingencia actualizado, para evitar que las operaciones normales dentro de la empresa se vean afectadas por imprevistos.

La fiduciaria utiliza para el procesamiento de los datos al aplicativo Gestor, un sistema centralizado y especializado en controlar la administración contable y operativa de fideicomisos y fondos, mediante la cual se gestionan la mayoría de sus operaciones. Este sistema está conformado por diversos módulos intercomunicados entre sí, que permiten compartir información y evitan redundancias en los datos. A través de este se puede gestionar de forma independiente cada fondo y fideicomiso, manejar las cuentas bancarias, y hacer un adecuado seguimiento de pagos, cobros y anulaciones.

Para la gestión de los procesos del negocio e internos, la empresa cuenta con una plataforma para gestión de procesos (BPM) que le permite, a través de la generación y seguimiento de flujos de aprobación, hacer el control y seguimiento de distintas actividades o procesos interrelacionados. Adicionalmente, la fiduciaria tiene planificadas actualizaciones e incorporaciones de controles dentro de este sistema para la automatización del control de los límites de inversión. En el año 2025 se implementó el BPM en los procesos de incorporaciones y retiros logrando un mejor control operativo y trazabilidad.

Para mantener informado al inversionista, la empresa dispone de un portal electrónico con información disponible para terceros, sobre los fondos de inversión administrados y una aplicación móvil que permite al cliente mantenerse informado y autogestionar sus fondos. La entidad realiza análisis periódicos de hackeo ético para asegurar la fortaleza de su sistema de ciberseguridad.

La gestión del personal de la fiduciaria se realiza mediante el sistema ABYDOS, que facilita el monitoreo del capital humano y control de nómina.

#### **Procesos de selección y monitoreo crediticio**

Los reglamentos internos de los Fondos establecen que las políticas de inversión y estructura de liquidez deben ser definidas por el Comité de Inversiones, órgano que se encuentra conformado por cinco miembros principales y cinco suplentes. Los miembros principales son: el Gerente de tesorería, el director comercial, el presidente del directorio, el Gerente de Finanzas y Riesgos y el Gerente General.

El Comité de Inversiones es presidido por la gerencia de tesorería, el presidente del Directorio y el gerente general. Este comité se reúne semanalmente y en él se verifica el cumplimiento de las políticas de inversión (plazos promedio ponderado por fondo, plazo máximo de las inversiones, cupos por emisor, políticas de liquidez de caja y proyección de flujos), se analizan varios indicadores de liquidez de cada uno de los fondos, se presentan alternativas de

inversión y se presentan las principales operaciones de trading realizadas. También se monitorea noticias sobre el sector bursátil y del entorno económico.

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

La tesorería de la fiduciaria, conformada por analistas de tesorería y el jefe de tesorería, revisa diariamente el cumplimiento de las políticas de inversión de cada fondo y es la encargada de gestionar la liquidez de estos, en el caso de existir excedentes, también es la responsable de colocar y redistribuir dichos recursos en nuevas inversiones, respetando las políticas internas de riesgo de cada uno de los fondos. Con respecto al proceso de selección de valores, este se encuentra sustentado en los informes preparados internamente sobre los riesgos y características de cada oportunidad de inversión.

En los fondos no existen límites de exposición fuera de los detallados en las políticas de inversión generales y específicas de cada fondo, en caso de tener que exceder estos límites la gerencia de tesorería debe solicitar autorización al Comité de Inversiones.

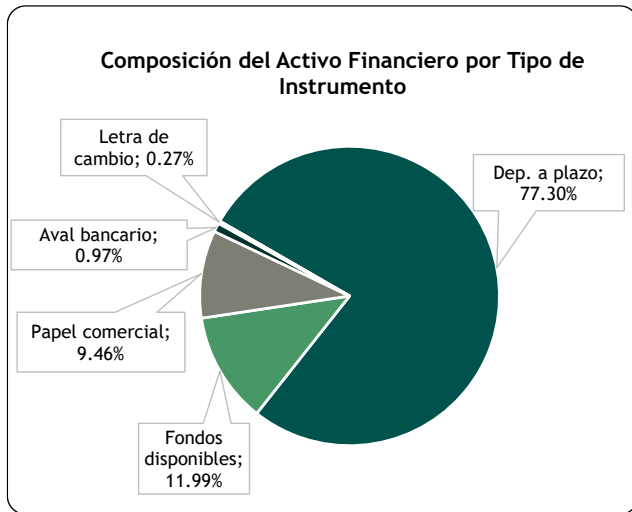
El comité revisa el análisis y las propuestas presentadas sobre las excepciones por emisor, emisión o sector, realizadas por la Tesorería, en el marco de la estrategia del portafolio y las políticas vigentes y toma la decisión de aprobarlas.

#### **RIESGO DE CRÉDITO DEL FONDO**

##### **Composición del activo financiero**

El activo financiero del fondo (fondos disponibles e inversiones) se compone principalmente por depósitos de corto plazo y fondos disponibles, los cuales tienen una participación conjunta de 90.24% del activo financiero. El porcentaje restante se encuentra invertido en papeles comerciales de emisores del sector corporativo.

**Gráfico 6**



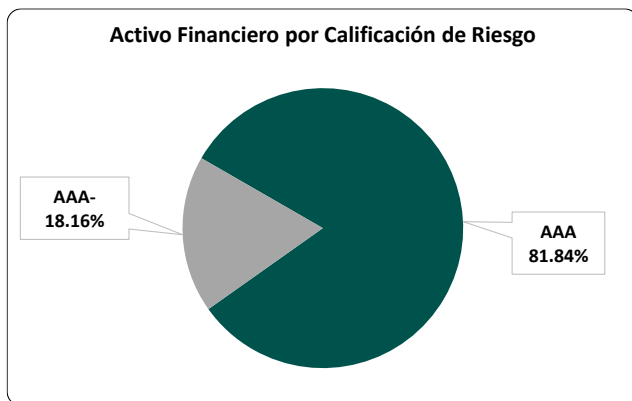
Fuente: Anefi S.A.  
Elaboración: BWR.

Todas las inversiones son de renta fija y no existen posiciones en monedas distintas al dólar, por lo que el fondo no está expuesto a riesgo de tipo de cambio.

**Alta calidad promedio del activo financiero**

El activo financiero del fondo se encuentra conformado por inversiones con altas calificaciones públicas de riesgo de crédito, en concordancia con su política y la estrategia de la administración.

**Gráfico 7**



Fuente: Anefi S.A.  
Elaboración: BWR.

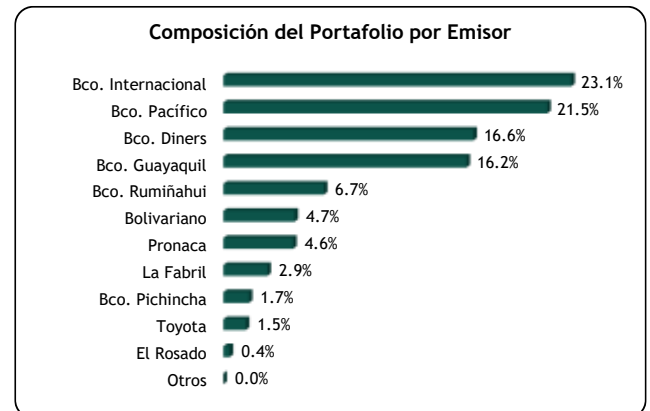
Nota: En instrumentos genéricos de instituciones financieras calificadas por BWR con plazo por vencer inferior a un año, la calificación presentada refleja la percepción de riesgo de corto plazo, que puede diferir de su calificación global de largo plazo.

Los títulos con una calificación de riesgo en escala nacional de AAA junto con los fondos disponibles con riesgo de corto plazo equivalente a dicha calificación representan el 81.84%; el 18.16% restante corresponde a calificaciones AAA-.

**Portafolio concentrado por emisor**

A la fecha del corte, las inversiones se mantienen en 14 emisores, de los cuales 7 son del sector financiero y 5 pertenecen al sector real. Los 3 mayores emisores concentran el 61.3% del portafolio, proporción 5.42pp menor a los datos de marzo-2025.

**Gráfico 8**

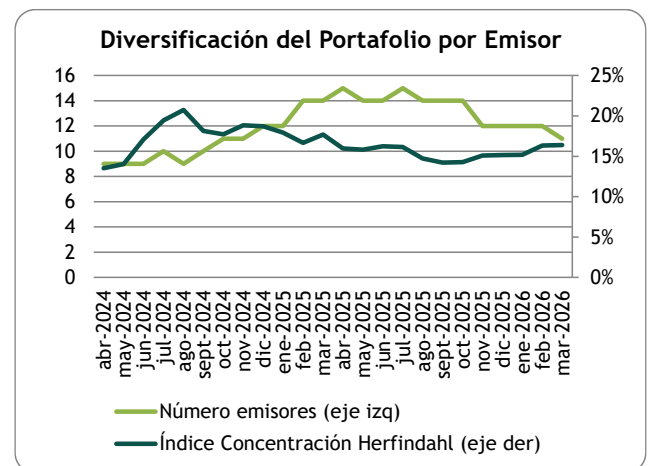


\*Participaciones calculadas sobre el total del portafolio. No incluye fondos disponibles.

Fuente: Anefi S.A.  
Elaboración: BWR.

A marzo-2025 el índice Herfindahl, que mide la concentración por emisor, se ubica en 16.38%, y se evidencia una menor diversificación respecto al año pasado (14.21%).

**Gráfico 9**



Fuente: Anefi S.A.  
Elaboración: BWR.

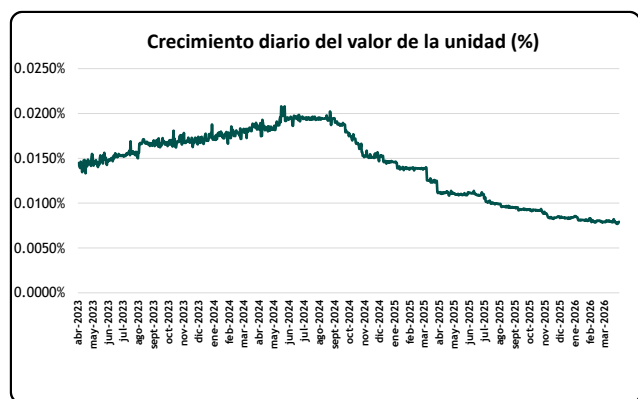
No se espera que el Fondo llegue a tener una diversificación elevada debido a los pocos emisores del sector financiero disponibles que cuentan con una calidad crediticia acorde a las políticas del fondo. El riesgo por concentración se encuentra mitigado por la alta calidad crediticia de los emisores, medida por su calificación de riesgo pública, y el corto plazo de las inversiones.

**VOLATILIDAD DEL FONDO**

**Volatilidad histórica del rendimiento 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 desviación estándar de 0.0039%. En dicho período han alcanzado un mínimo de 0.00767% en marzo 2026 y un máximo de 0.02080% en mayo 2024, mostrando una tendencia descendente debido a la baja de las tasas de interés en el mercado. En consecuencia, no se aprecia que la volatilidad de la unidad ha impactado significativamente la rentabilidad del fondo.

**Gráfico 10**

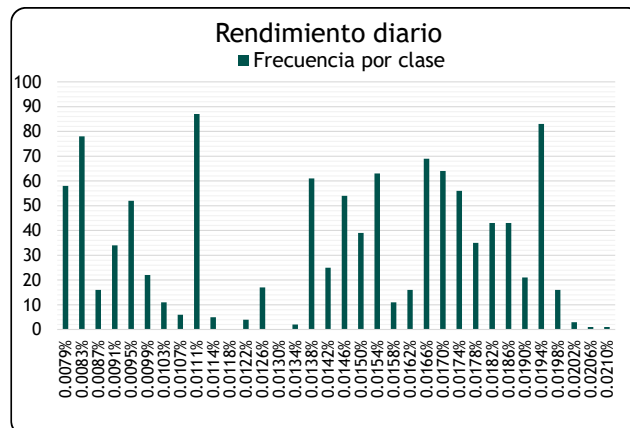


Fuente: Anefi S.A.  
Elaboración: BWR.

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 un año.

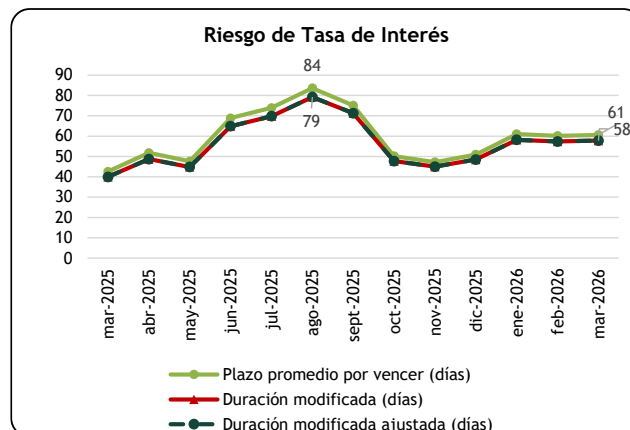
**Gráfico 11**



Fuente: Anefi S.A.  
Elaboración: BWR.

**Riesgo de tasa de interés bajo**

**Gráfico 12**



Fuente: Anefi S.A.  
Elaboración: BWR.

Al contener instrumentos de corto plazo, el activo financiero tiene baja sensibilidad a posibles pérdidas derivadas de fluctuaciones en el valor de mercado. Su corta duración facilita la reinversión en activos con tasas actualizadas, lo que reduce el impacto de variaciones en las tasas de interés y optimiza la gestión del riesgo.

El plazo promedio ponderado del fondo alcanza 61 días (mar-2025 de 43 días). El valor de la duración modificada se encuentra en 58 días, lo que nos indica que por cada variación de +-1% en las tasas de interés vigentes, el valor del activo financiero variaría aproximadamente en +-0.16%.

La duración modificada ajustada se asemeja a la duración modificada, esto debido a que la calidad del portafolio es muy alta. Esta 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.

Riesgo tasas de mercado			
DETALLE	Sensibilidad de Tasa de interés		
	Escenario 1	Escenario 2	Escenario 3
volat asumida durante permanencia mínima (V)	0.10%	0.20%	0.31%
Periodo evaluado en escenario de estrés (días)	15	15	15
Rentabilidad diaria promedio (R)	0.0094%	0.0094%	0.0094%
Duración modificada (días) *	57.81	57.81	57.81
Duración modificada (años)	0.16	0.16	0.16
Riesgo esperado (V x DM / 360)	0.02%	0.03%	0.05%
días comprometidos rentabilidad	1.75	3.50	5.25
días comprometidos / permanencia mínima	11.68%	23.35%	35.03%

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

En función de la permanencia mínima del fondo se utiliza escenarios de variación de la tasa y un horizonte de inversión de 15 días. Con el escenario base de 1% podemos indicar que, de llegar a materializarse el escenario modelado, la rentabilidad podría absorber en 3 días (23.35% del plazo de 15 días evaluado) el impacto, sin afectar la preservación del capital dentro del plazo mínimo de permanencia, mientras tanto en un escenario de mercado de mayor stress, con una variación de 1.50%, la rentabilidad podría absorber en 5 días (35.03% del plazo evaluado), el impacto sin afectar la preservación del capital, se concluye que la sensibilidad del fondo al riesgo de tasa de interés es baja inclusive en los escenarios de alto estrés.

#### 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.

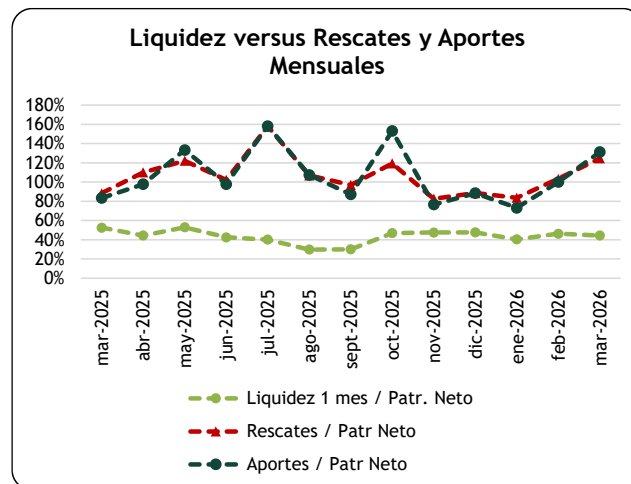
#### Capacidad para cubrir el requerimiento de liquidez mensual esperado

La calificadora estima el requerimiento de liquidez mensual del Fondo en condiciones normales, en función de dos parámetros: la volatilidad histórica de los rescates con un enfoque en los últimos 36 meses y un 95% de nivel de confianza, y la concentración de los partícipes.

Al ser un fondo con una permanencia mínima tan baja, se esperan niveles elevados de rescates, no obstante, los aportes también han tenido el mismo comportamiento por lo cual han permitido cubrir los retiros. La liquidez a un mes del fondo muestra una

tendencia a decrecer, ya que el Fondo ha incrementado su plazo promedio de inversión. Pese a esto, se espera que las necesidades mensuales de liquidez puedan ser cubiertas sin requerir la venta de sus instrumentos, siempre que se mantenga el volumen de aportes que recibe el Fondo mensualmente de sus partícipes.

**Gráfico 13**

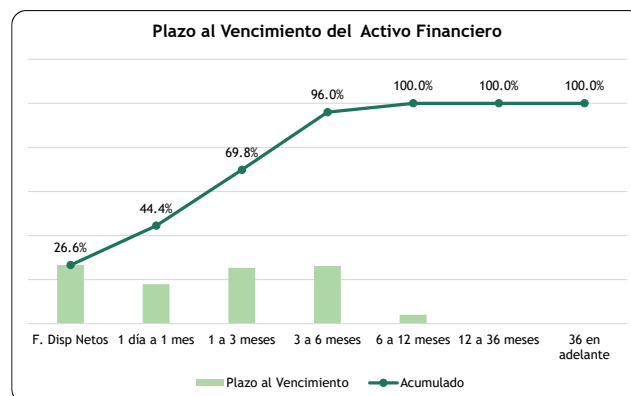


Fuente: Anefi S.A.  
Elaboración: BWR.

La estructura de plazos responde al perfil del Fondo y al hecho de que los rescates pueden darse en el muy corto plazo. El portafolio tiene un plazo por vencer promedio ponderado de 61 días (43 días a marzo-2025).

La estructura actual de plazos del activo financiero muestra una concentración importante en plazos inferiores a 1 mes (44.4%) y de 90 a 180 días (26.20%), influenciado por la inversión en depósitos a plazo en instituciones financieras.

**Gráfico 14**



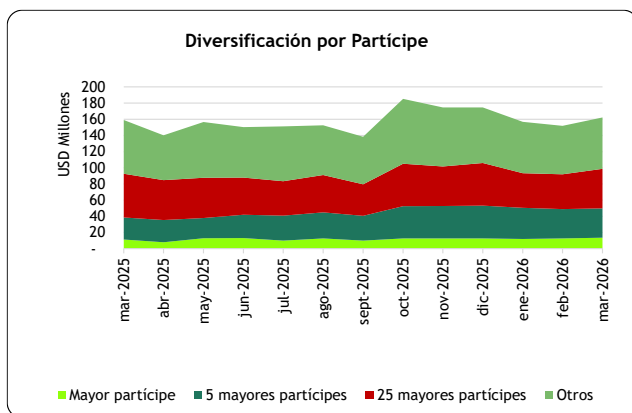
Fuente: Anefi S.A.  
Elaboración: BWR.

Considerando la permanencia mínima del Fondo, se utiliza como indicador de la posición de liquidez a mediano plazo la suma de los flujos que generará el

activo financiero del Fondo hasta 3 meses. Los títulos que vencen dentro de este plazo representan el 69.82% del portafolio, al considerar los flujos intermedios que generarán los valores de mayor plazo, la liquidez llega a 69.9% del patrimonio neto, indicador que refleja un nivel adecuado de liquidez de mediano plazo.

Con respecto al riesgo de liquidez proveniente de la concentración de sus partícipes, este se considera igualmente bajo en comparación con la liquidez a corto plazo. Actualmente los 25 mayores partícipes del fondo representan el 60.8% y su principal partícipe concentra el 8.42% del patrimonio neto del fondo.

**Gráfico 15**



Fuente: Anefi S.A.  
 Elaboración: BWR.

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 a 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.