

Ecuador
Noveno Seguimiento

Fondo de Inversión
Administrado Vivo

Calificación

ene-2026	jul-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)	107,907.96
Total Patrimonio (USD M)	107,799.20
No. Participes	4757
Duración modificada prom. (días)	494
Plazo promedio ponderado (años)	2.8
% Inversiones en otras monedas	0%
Volatilidad promedio (*)	0.44%
Rentabilidad anual promedio (*)	6.57%
Coef. Variación* (σ /media)	6.72%

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

Administradora del Fondo:

FIDEVAL S.A. ADMINISTRADORA DE
FONDOS Y FIDEICOMISOS

Contactos:

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

Esteban López
(5932) 226 9767 ext. 104
elopez@bwratings.com

Fundamento de la calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings S.A. decidió mantener la calificación de **AAA** al **Fondo de inversión administrado VIVO**, 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 mayo 2026.

Excelente calidad crediticia del portafolio de inversiones: el 88.97% del activo financiero del fondo se encuentra invertido en instrumentos con calificación local de AAA-, AAA y *riesgo soberano*.

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

Riesgo bajo de tasa de interés: El riesgo de tasa de interés se considera bajo, ya que, en función del activo financiero 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 adecuada y alta diversificación por partícipe: La liquidez a un mes es adecuada frente a la permanencia mínima y es superior a los rescates mensuales históricos. Por su parte, la liquidez hasta 3 meses se considera amplia. Con respecto a la concentración por partícipe, existe una alta diversificación por lo que dicho riesgo se considera bajo.

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 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 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 (prov)
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 2025, 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 aumentó un 16.75% y la recaudación por ISD presenta un incremento marginal de 10.4%¹. 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 continúa con la tendencia decreciente, la producción petrolera estatal aumentó y la privada disminuyó. La caída en la producción del año 2025 fue causada por emergencias operativas en los campos, mantenimientos programados de varias instalaciones y fenómenos naturales.

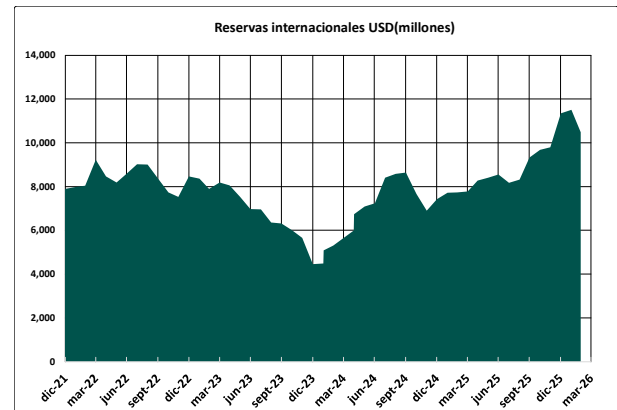
Por otro lado, la calificación de riesgo crediticio de largo plazo del país otorgada por Fitch Ratings subió a B- en febrero 2026, como resultado de menores necesidades de financiamiento, regreso exitoso a los mercados financieros, una mejora en la estructura de la deuda, incremento de las reservas internacionales 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 pago².

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, 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 2025³. 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 millones⁴. 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

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

² <https://www.fitchratings.com/research/sovereigns/fitch-upgrades-ecuador-it-instruments-at-b-assigned-recovery-rating-of-rr3-removes-uco-21-11-2025>

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

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



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 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 CEPAL⁵ 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.

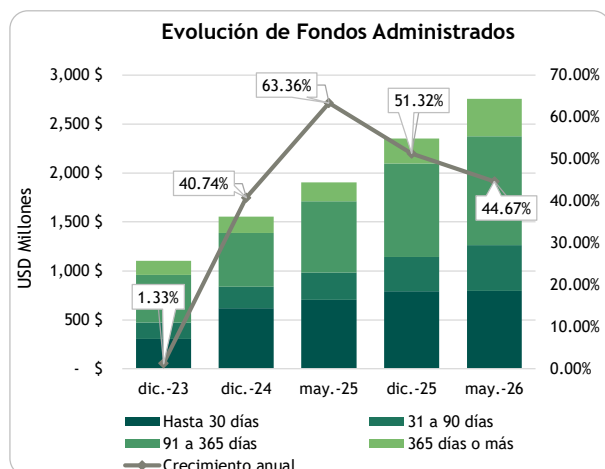
MERCADO DE FONDOS DE INVERSIÓN ADMINISTRADOS

De acuerdo con información publicada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, a mayo 2026 existen 67 fondos administrados de inversión vigentes, 11 fondos colectivos y 2 fondos cotizados, gestionados por 15 Administradoras de Fondos y Fideicomisos. Durante el año 2026, han empezado a operar un fondo Administrado nuevo de la administradora de Fondos y Fideicomisos Smartfondos.

⁵ https://www.cepal.org/es/publicaciones/84460-balance-preliminar-economias-america-latina-caribe-2025?utm_source=chatgpt.com



Gráfico 2



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

En los tres últimos años se observa 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 crecen interanualmente un 7.7% y alcanzaron aproximadamente USD 1,856.7 millones⁶ con los últimos datos disponibles a marzo 2026 y constituyen una fuente importante de fondeo, así como el mayor financiamiento otorgado por los organismos multilaterales por alrededor de USD 394⁷ 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 3.7% según el BCE a finales del primer trimestre del año 2026. 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.

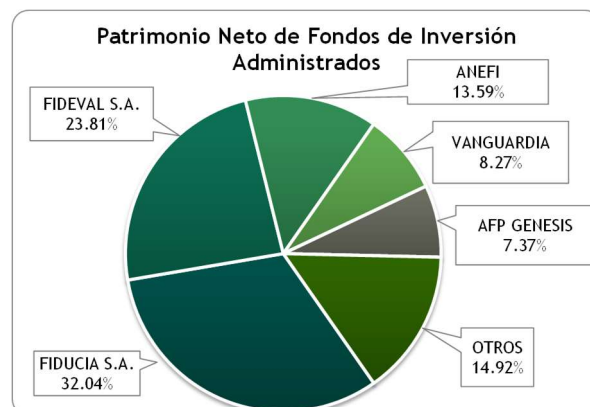
Para el año 2026, existe cierta incertidumbre sobre la perspectiva económica en general por ende se avizora un menor ritmo de crecimiento

económico proyectado de 2.5% respecto al 2025 en el país según el FMI, y de 2.5% de acuerdo con el Banco Mundial⁸. 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 existentes⁹, 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 44.67%, para alcanzar un patrimonio agregado de USD 2,758 millones. Por otro lado, los depósitos de los bancos privados han mantenido un crecimiento promedio ponderado del 16% interanual a la misma fecha¹⁰.

En este contexto, los fondos de mediano a largo plazo han evidenciado un crecimiento interanual significativo, de 52.4% y 98.2% respectivamente, a mayo 2026. Al cierre del primer trimestre del año se cumplieron las proyecciones de alta liquidez que están presionando las tasas de interés a la baja e incluso el indicador de liquidez total (M2) aumenta con respecto diciembre 2025. Los fondos mantienen su tendencia positiva, con un enfoque en la gestión eficiente de la liquidez para minimizar los riesgos.

Gráfico 3



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

⁶<https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/Remesas/ere2026I.pdf>

⁷ <https://www.imf.org/es/news/articles/2026/04/22/pr26126-ecuador-the-imf-concludes-5th-review-of-eff-arrangement>

⁸<https://www.bloomberglia.com/latinoamerica/ecuador/cuanto-creceria-la-economia-de-ecuador-en-2026-segun-nuevo-ajuste-del-banco-mundial/>

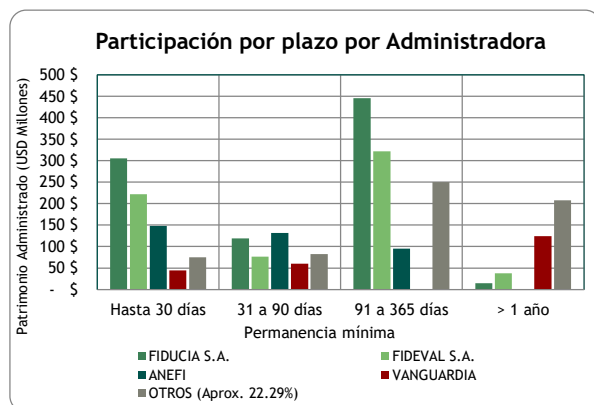
⁹ <https://www.lahora.com.ec/economia/ecuador-busca-volver-a-los-mercados-internacionales-de-deuda-este-2026-y-busca-asesor-financiero-20260105-0003.html>

¹⁰https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Presentacion_Jun26.pdf?utm_source=chatgpt.com



A mayo 2026, el 69.44% del mercado es administrado por tres fiduciarias. Las administradoras Fiducia y Fideval mantienen el liderazgo en el mercado con una participación conjunta del 55.86% y en tercer lugar se encuentra Anefi (13.59%). En cuarto y quinto lugar están Vanguardia y AFP Genesis. La mayoría del monto administrado corresponde a fondos orientados al corto plazo (menos de un año) con una participación del 86.08%, 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.

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 mediano a largo plazo con orientación a personas naturales

Fideval constituye el Fondo de inversión administrado Vivo en diciembre de 2020 y su autorización de funcionamiento e inscripción en el Catastro Público del mercado de Valores fue aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante resolución No. SCVS-IRQ-DRMV-2021-00006905 del 17 de agosto de 2021. El 30 de agosto del mismo año se inscribió en el Catastro Público del Mercado de Valores y a partir del 4 de octubre de 2021 registra aportes de partícipes.

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

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

Sus principales características se resumen a continuación:

Características principales	
Nombre	FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO VIVO
RUC	1793179568001
Tipo de inversiones del fondo	Instrumentos de deuda
Moneda	USD
Monto mínimo de inversión inicial	USD 300.00
Monto mínimo de incrementos	USD \$1,00 en cualquier momento
Plazo mínimo de aportes iniciales	360 días
Días de preaviso luego de permanencia mínima	3 días hábiles
Días de preaviso para rescates anticipados	15 días calendario
Custodios	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A., Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores del Banco Central del Ecuador (DCV-BCE), Banco Produbanco.

El fondo tiene un período de permanencia mínima por aporte de 360 días, y se establece una comisión por rescate anticipado que consiste en una reducción proporcional del rendimiento generado por la inversión acorde a los días de permanencia, que dependerá de la fecha de que se solicite el rescate y se realice el pago al inversionista. Todos los recursos que resulten de la aplicación de estas comisiones incrementarán directamente el patrimonio del fondo. El reglamento interno indica el rango porcentual en el que debe encontrarse dicha penalidad, de acuerdo con el siguiente cuadro:



Rango días de permanencia	Rango de penalidad anualizada según Reglamento Interno
30 a 59 días	30% a 90%
60 a 89 días	20% a 80%
90 a 119 días	15% a 70%
120 a 179 días	10% a 50%
180 a 269 días	5% a 40%
270 a 359 días	0% a 20%

Fuente: Reglamento Interno Fondo Vivo.
Elaboración: BankWatch Ratings S.A.

El porcentaje de penalidad específico para cada rango de permanencia se establece a inicios de cada mes por el Comité de Inversiones y debe constar en el correspondiente estado de cuenta que se remita a los partícipes.

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

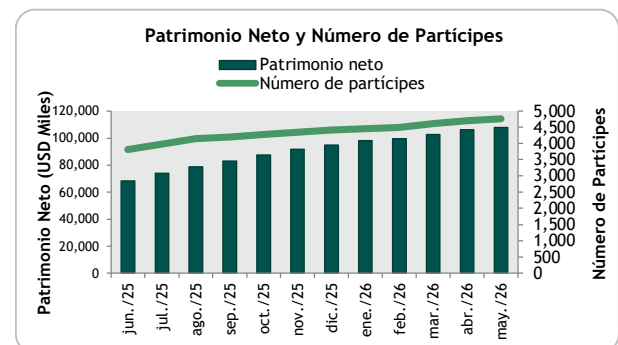
El partícipe podrá realizar rescates totales o parciales, sin ningún descuento en el rendimiento generado, siempre y cuando el motivo de rescate sea cualquiera de las siguientes razones: (i) muerte del titular o uno de sus familiares hasta el primer grado de consanguinidad, lo cual se comprobará con la presentación del correspondiente certificado de defunción, o (ii) diagnóstico del partícipe o de uno de sus familiares hasta el primer grado de consanguinidad, con una enfermedad catastrófica, rara, huérfana, de acuerdo al listado de las enfermedades mencionadas por el Ministerio a cargo de la Salud Pública o quien actúe como Autoridad Sanitaria Nacional, para lo cual se deberá presentar la evidencia escrita del diagnóstico emitida por un médico especialista en la materia, cuyo título se encuentre debidamente registrado ante la autoridad pública correspondiente.

Antes de cumplirse el plazo mínimo de permanencia, los rescates se realizarán en 15 días calendario contados desde la fecha de la solicitud. Una vez finalizado dicho plazo, se lo hará dentro de 3 días hábiles. El partícipe podrá optar por rescatar el valor en forma total, o solicitar que se le realicen pagos mensuales o periódicos hasta que se agote el saldo de su inversión.

A mayo-2026 el patrimonio neto suma USD 107.80MM y presenta un crecimiento interanual

del 69.83%, variación importante apoyada por el incremento en el número de partícipes que muestran una tendencia creciente del 32.32% en su comparativa interanual (+1,162 clientes). Los 25 mayores partícipes representan el 16.5% frente al patrimonio a mayo 2026 (18.5% a mayo-2025) y el mayor partícipe representa el 1.43% del patrimonio al corte. La composición de partícipes es del 100% en personas naturales.

Gráfico 5



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

Desempeño del Fondo de Inversión Administrado Vivo

A la fecha de análisis la rentabilidad diaria promedio de los últimos 365 días del fondo se ubica en 0.01820% y el valor de la unidad es de USD 139.62. El rendimiento promedio anualizado es de 6.57%, la administración estableció como objetivo una tasa de rendimiento nominal de 5.83%, una disminución de 0.57pp frente al periodo anterior y se relaciona con la disminución de tasa por parte del sector financiero.

Desempeño del fondo	
Volatilidad σ (*)	0.44%
Rentabilidad promedio (*)	6.57%
Coef. Variación (σ / Rent. Prom.) (*)	6.72%

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

Principales políticas de administración

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

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



Principales límites de inversión	
Calificación mínima de inversiones en instituciones financieras	AA-
Calificación mínima de inversiones en sector real y titularizaciones	AA
Concentración máxima por emisor del sector público	40.0%
Concentración máxima por emisor del sector financiero	20.0%
Concentración máxima en un emisor del sector real	20.0%
Duración máxima del portafolio	3 años

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

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

Con respecto al manejo de la liquidez, la Tesorería realiza distintos tipos de análisis con relación a la volatilidad de retiros, al flujo de efectivo esperado, concentración de vencimientos y de clientes, y escenarios de estrés. La política actual establece que la liquidez a 30 días mínima que manejará el fondo dependerá de los requerimientos que se presenten. También indica que las inversiones se realizarán de forma escalonada para lograr una distribución del portafolio por plazos de acuerdo con el análisis de aportes y rescates realizado.

La Administradora ha establecido una serie de parámetros para liquidar las inversiones, en caso de que el fondo requiera recursos líquidos inmediatos. Estas políticas están relacionadas a la liquidez de los papeles disponibles, su plazo remanente, su rendimiento, la amortización del capital e interés de determinado título, los límites de concentración de portafolio, entre otros aspectos. La política de inversiones establece un límite de concentración por partícipe de 15%.

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

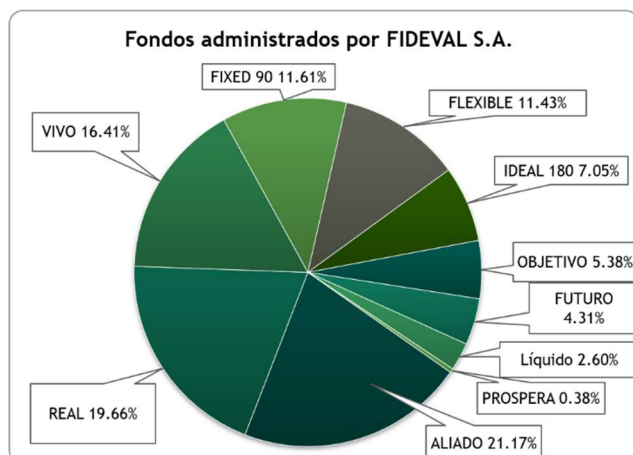
A través de la compra de Fondos Pichincha y posterior fusión por absorción de dicha empresa, Fideval hereda la administración tanto del fondo Real como de los fondos Porvenir y Dinámico; estos dos últimos se liquidaron voluntariamente.

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 mayo 2026 Fideval administra 10 fondos de inversión, con un patrimonio neto agregado de USD 656.89 MM, el cual tuvo un crecimiento interanual de 31.66% (USD 157.95MM). 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 calificador de riesgo por emisor, y otros parámetros objetivos y subjetivos que dependen también del tipo de instrumento, de la clase de emisor (financiero o del sector real) y de los riesgos de la coyuntura en la que se encuentran los emisores.

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

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



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

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

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

Controles internos, políticas operacionales, y sistemas tecnológicos

Cada fondo administrado tiene su propia contabilidad y sus activos se encuentran adecuadamente identificados y custodiados. La contabilidad se cierra diariamente. El Fondo utiliza a Produbanco como custodio de las emisiones físicas, y a Decevale y Banco Central como custodios de las inversiones desmaterializadas.

Las transacciones de Tesorería son registradas en el sistema informático especializado Gestor por los traders. Este sistema informático se encuentra en un estado adecuado debido a las actualizaciones y los mantenimientos pertinentes. A futuro se tiene planificado obtener la certificación de la norma ISO 27001:2022 para continuar mejorando la seguridad.

A nivel interno, existe una adecuada separación de funciones: Tesorería realiza las operaciones bursátiles y el departamento de Operaciones se encarga de la verificación y de apoyo operativo.

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

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

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

La certificación ISO 9001 se encuentra actualizada a la versión 2015, la última auditoría fue en abr-2025, lo cual genera confianza en que los procedimientos se encuentran establecidos y bien documentados. La organización de funciones operativas y responsabilidades por actividad, empleado y área están adecuadamente levantadas, formalizadas y comunicadas dentro de la organización. Esto permite que el control de riesgos operaciones sea estricto y eficiente.

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

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



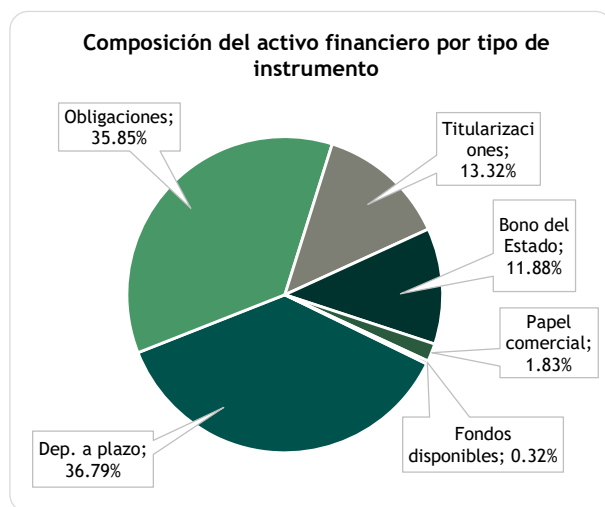
cual cuenta con contratos de apoyo con proveedores locales.

RIESGO DE CRÉDITO DEL FONDO

Composición del activo financiero del fondo

A la fecha de corte, el portafolio se encuentra invertido en emisiones de obligaciones de 16 emisores del sector real, 5 titularizaciones de cartera y en depósitos a plazo de 5 instituciones financieras locales. No existen posiciones en monedas distintas al dólar, por lo que el fondo no está expuesto a riesgo de tipo de cambio.

Gráfico 7

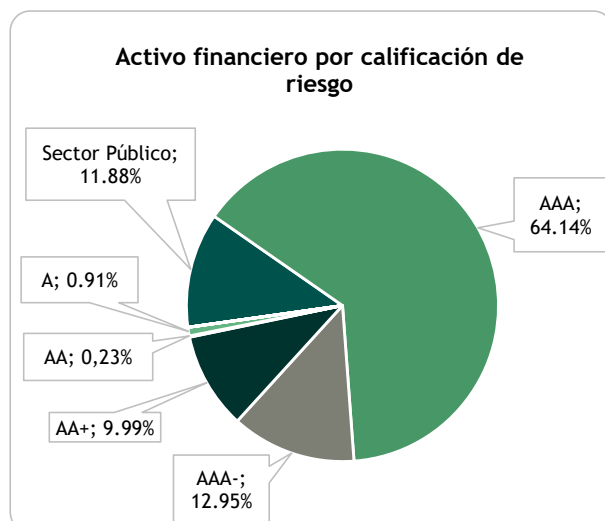


Fuente: Fideval S.A.

Elaboración: BankWatch Ratings S.A.

Excelente calidad promedio del activo financiero

Gráfico 8



Nota: En instrumentos genéricos de instituciones financieras calificadas por BWR la calificación presentada refleja la percepción de riesgo de corto plazo, que puede diferir de su calificación global de largo plazo. Fuente: Fideval S.A.

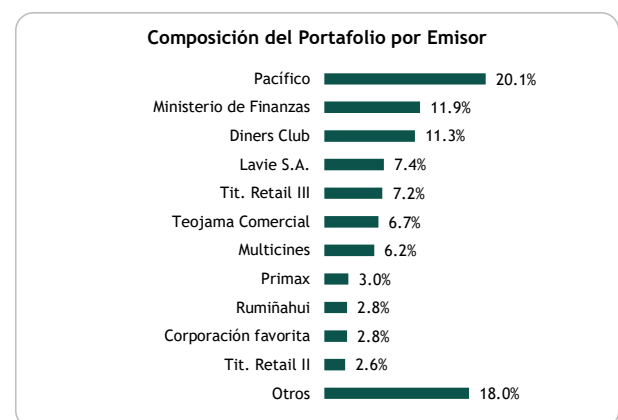
Elaboración: BankWatch Ratings S.A.

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. Los instrumentos con calificación 'AAA' representan el 64.14%, instrumentos con calificación 'AAA-' representan el 12.95% y sector público representa el 11.88%.

Moderada diversificación por sector y emisor

A la fecha de corte este mantiene inversiones de 26 emisores y el 36.9% corresponde a seis instituciones financieras locales:

Gráfico 9



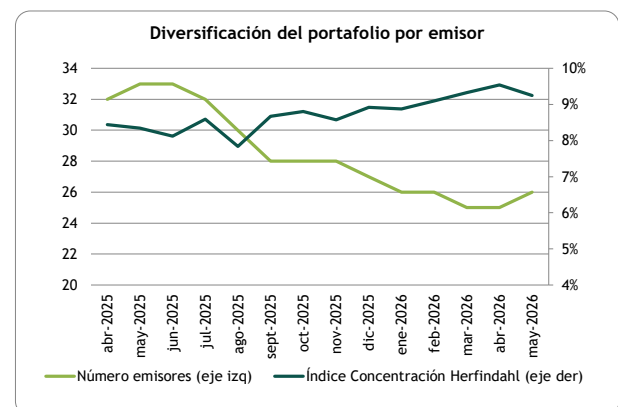
Participación calculada sobre el total del Portafolio de inversiones.

Fuente: Fideval S.A.

Elaboración: BankWatch Ratings S.A.

El Índice Herfindahl, que mide la concentración por emisor se ubica en 9.25%, que refleja una diversificación moderada, el riesgo se encuentra mitigado por la alta calidad crediticia de los emisores, medida por su calificación de riesgo pública.

Gráfico 10



Fuente: Fideval S.A.

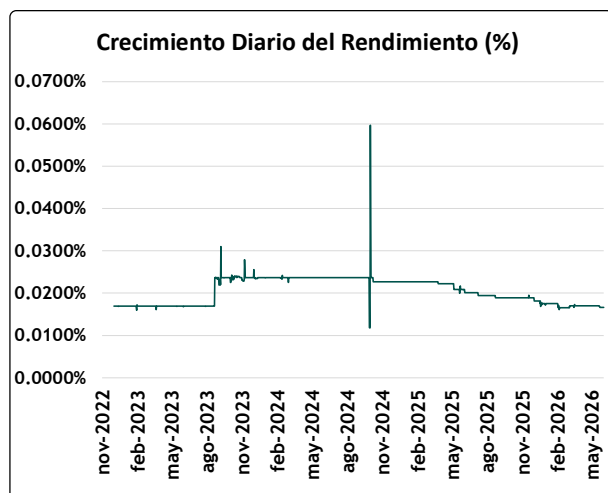
Elaboración: BankWatch Ratings S.A.

VOLATILIDAD DEL FONDO

Volatilidad histórica de rendimiento diario del Fondo

Desde inicios del fondo no ha presentado rendimientos negativos. Durante los 42 últimos meses hasta la fecha corte, los rendimientos diarios muestran una distribución estándar de 0.0032%. En dicho periodo han alcanzado un mínimo de 0.01176% en septiembre 2024 y un máximo de 0.05972% en el mismo mes, existe 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 11

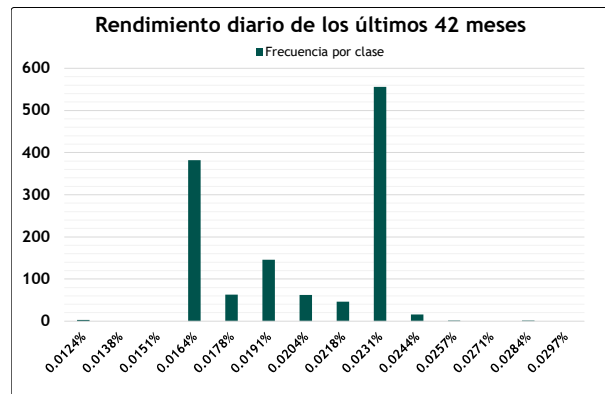


Fuente: Fideval S.A.
Elaboración: BankWatch Ratings

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 mayores a un año.

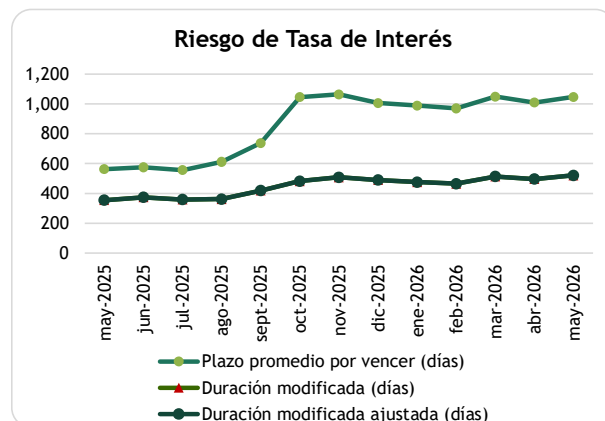
Gráfico 12



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

Riesgo de tasa de interés bajo

Gráfico 13



Fuente: Fideval S.A.
Elaboración: BankWatch Ratings

La sensibilidad del activo financiero a los movimientos de la tasa de interés es medida a través de la duración modificada ajustada, en un horizonte de tiempo igual al que se registra como política de permanencia en el fondo, es un indicador que combina la sensibilidad al movimiento del spread crediticio con un estrés adicional por el riesgo de movimientos en el spread de crédito. Por la alta calidad crediticia del activo financiero y el hecho de que el fondo invierte en títulos con tasa fija, este indicador es similar a la duración modificada.

A la fecha de corte, la sensibilidad a los movimientos de tasa de interés es de 522 días, lo que generaría que por cada movimiento de $\pm 1\%$ en las tasas de interés vigentes, el valor del portafolio varíe aproximadamente en $\pm 1.45\%$. El plazo promedio ponderado registra un valor de 1047 días, superior al plazo mínimo de permanencia del fondo (1 año).

En función de la permanencia mínima del fondo se utiliza escenarios de variación de la tasa. Con el escenario base de 1% podemos indicar que, de llegar a materializarse el escenario modelado, la rentabilidad podría absorber en 79 días (22.13% del plazo de permanencia mínima) el impacto, sin afectar la preservación del capital dentro del plazo mínimo de permanencia, mientras tanto en un escenario de mercado adverso, con una variación de 1.50%, la rentabilidad podría absorber en 119 días (33.1% del plazo de permanencia mínima), 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.

Riesgo tasas de mercado			
DETALLE	Sensibilidad de Tasa de interés		
	Escenario 1	Escenario 2	Escenario 3
volatilidad asumida durante permanencia mínima (V)	0.50%	1.00%	1.50%
Período evaluado en escenario de estrés (días)	360	360	360
Rentabilidad diaria promedio (R)	0.018202%	0.018202%	0.018202%
Duración modificada (días) *	522.01	522.01	522.01
Duración modificada (años)	1.45	1.45	1.45
Riesgo esperado (V x DM)	0.73%	1.45%	2.18%
días comprometidos rentabilidad	39.83	79.66	119.49
días comprometidos / permanencia mínima	11.06%	22.13%	33.19%

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

Fuente: Fideval S.A.

Elaboración: BankWatch Ratings S.A.

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.

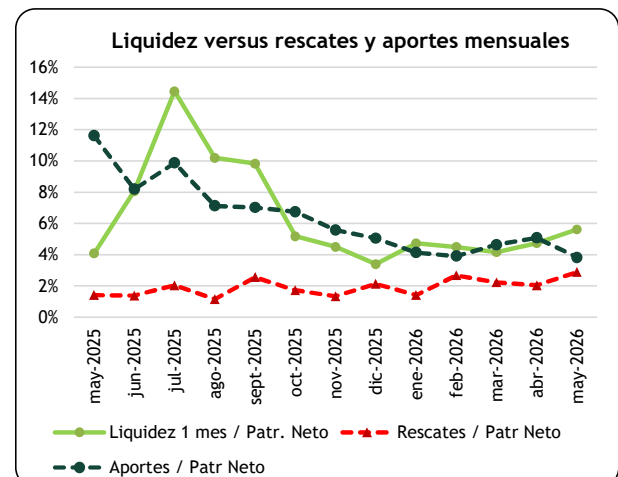
El fondo no mantiene a la fecha pasivos financieros, y no se espera un cambio de dicha estrategia en el futuro.

Bajo requerimiento de liquidez mensual esperado y alta diversificación por partícipe

La calificadora estima el requerimiento de liquidez mensual del Fondo en condiciones normales, en función de dos parámetros: la volatilidad histórica de los rescates del fondo, con un enfoque en los últimos 36 meses y un 95% de nivel de confianza y la concentración de los partícipes. Con base a este cálculo, se estima un requerimiento de 5.6% del patrimonio neto, por lo

cual consideramos que actualmente las necesidades de liquidez del fondo son bajas, debido a que el fondo registra un bajo nivel de rescates frente al patrimonio (promedio de 2.2% en los últimos 6 meses), y los aportes se han mantenido sin mayores variaciones frente al patrimonio, por lo que se espera que este requerimiento se mantenga estable.

Gráfico 14



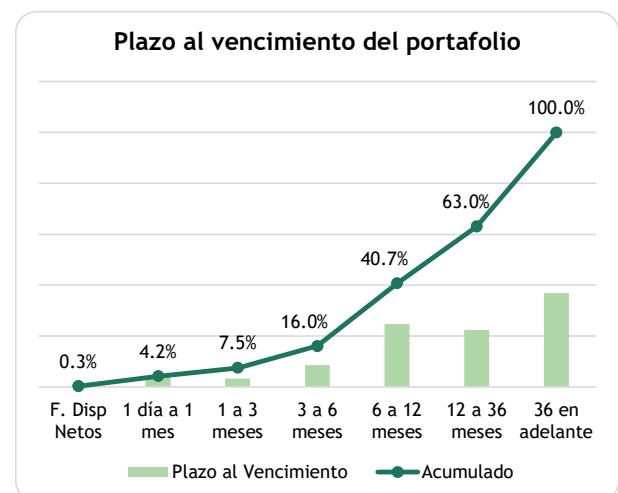
*Liquidez a un mes incluye flujos proyectados de capital e interés del portafolio.

Fuente: Fideval S.A.

Elaboración: BankWatch Ratings S.A.

A la fecha de corte el activo financiero del fondo se encuentra concentrado en plazos superiores a 12 meses. Consideramos que el nivel de liquidez a 1 mes que mantiene es adecuado para la cobertura de la volatilidad, mientras que aquella hasta 3 meses disminuye frente al seguimiento anterior y se considera ajustada frente al perfil del fondo.

Gráfico 15



Fuente: Fideval S.A.

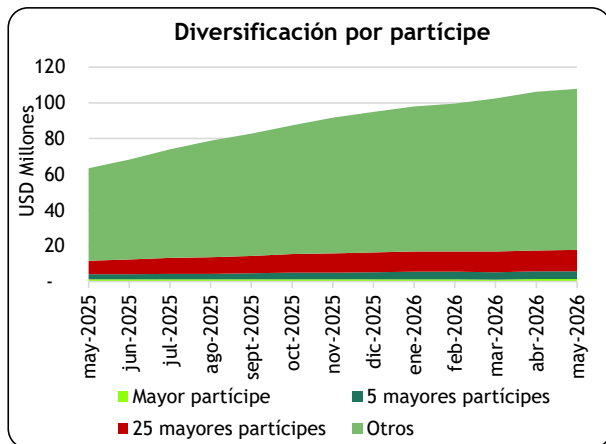
Elaboración: BankWatch Ratings S.A.



Disminución en la concentración de partícipes

Con respecto al riesgo de liquidez proveniente de la concentración de sus partícipes, el fondo mantiene a la fecha 4757 partícipes y los 25 mayores partícipes concentran el 16.5% de su patrimonio neto, lo cual refleja una alta diversificación.

Gráfico 16



Fuente: Fideval S.A.

Elaboración: BankWatch Ratings S.A.



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

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