

Ecuador
 Décimo Séptimo Seguimiento

Fondo de Inversión Administrado Real

Calificación

ene-2026	jul-2026
AAA	AAA

AAA: El fondo presenta excelente capacidad para cumplir con sus objetivos de inversión. Posee una cartera de activos sólida, diversificada y bien gestionada, con exposición 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.)	129,246.2
Total Patrimonio (USD M.)	129,150.6
No. Participes	319
Duración Modif. Promedio 6 meses	157 días
Plazo al Vencimiento Promedio 6 meses	186 días
% Inversiones en otras Monedas	0.00
Volatilidad (*)	0.22%
Rentabilidad Anual Promedio (*)	3.16%
Coef. Variación* (σ /media)	7.03%
Custodios	Decevale, DCV-BCE, Produbanco.

* Calculado con rendimientos mensuales netos anualizados de últimos 12 meses

Administradora del Fondo:

Fideval S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos

Contactos:

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

Silvia López
 (593-2) 2922-426 ext. 110
 slopez@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 Real**, 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 activo financiero: El 86.46% del activo financiero se encuentra invertido principalmente en instrumentos con riesgo consistente con la calificación de AAA. El riesgo de concentración en el sector financiero se mitiga parcialmente por la excelente calidad de los emisores, medida por su calificación de riesgo pública.

Riesgo de mercado moderado: El fondo mantiene una moderada exposición con tendencia creciente, a factores de riesgo que pueden generar volatilidad en la rentabilidad del portafolio. Los principales factores analizados son la sensibilidad a la tasa de interés del portafolio, el riesgo de spread crediticio, el plazo promedio ponderado del activo financiero frente a su perfil de redención, y la liquidez que mantiene el Fondo frente a la volatilidad histórica de los rescates y la concentración de sus participes.

Volatilidad histórica de los rendimientos: Desde inicios del fondo este no ha presentado rendimientos diarios 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 moderado a alto de tasa de interés y riesgo spread: La sensibilidad a la tasa de interés del activo financiero, medida por la duración modificada y a la duración modificada ajustada por el riesgo de spread crediticio se encuentra en nivel moderado a alto, en el período de análisis. Por otro lado, la concentración por emisor es alta debido al enfoque de inversión en instituciones financieras de alta calidad crediticia.

Liquidez ajustada ante niveles de rescates históricos, mitigado por aportes mensuales: La calificadora estima el requerimiento de liquidez mensual del Fondo en condiciones normales, en función de dos parámetros: la volatilidad histórica de los rescates del fondo, y la concentración de los participes. En función de estos indicadores, se estima que el riesgo de volatilidad proveniente del riesgo de liquidez del fondo se encuentra en un nivel moderado-alto. La liquidez a un mes de los últimos seis meses se ha ubicado en promedio de 22.5% del patrimonio, menor al promedio del último seguimiento. Al ser un fondo de muy corto plazo, los rescates mensuales son elevados, pero también lo son los aportes, que mitigan este riesgo.

Factores que podrían incidir en la calificación a futuro: La calificación podría variar en la medida en que el Fondo modifique sus políticas de inversión o se desvíe en relación con la calificación mínima de sus inversiones, o se produzca un deterioro importante en la calificación de títulos que forman parte del portafolio.

ALCANCE DE LA CALIFICACIÓN

La calificación del Fondo no mide la expectativa de su riesgo de incumplimiento, debido a que por naturaleza un fondo administrado no puede caer en incumplimiento. El principal factor para determinar la calificación del fondo es la calificación de riesgo de crédito pública de cada activo financiero perteneciente al portafolio del fondo, tomando en cuenta además la distribución de las calificaciones y otros factores crediticios. En el caso de instrumentos no calificados por BankWatch Ratings, la calificadora generalmente utiliza la calificación de riesgo pública de dichas inversiones, debido a la imposibilidad de realizar un análisis instrumento por instrumento con la información disponible públicamente, por lo cual la validación de la calidad de dichas calificaciones se encuentra fuera del alcance de la calificación del Fondo.

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

El análisis incluye la revisión de la volatilidad histórica del rendimiento del fondo, y esto se complementa con el estudio de la potencial sensibilidad del fondo analizado a factores de riesgo tales como movimientos en las tasas de interés, variación del spread de crédito, fluctuaciones cambiarias, requerimientos de liquidez y otros factores.

Las calificaciones de fondos de BWR no incluyen el riesgo de evento, definido como un acontecimiento no anticipado y de baja probabilidad de ocurrencia. Importantes riesgos de evento para fondos incluyen cambios repentinos, dramáticos e inesperados en los precios o la liquidez de los mercados financieros y decisiones regulatorias adversas, así como litigaciones y liquidaciones masivas impulsadas por los factores mencionados arriba u otros motivos. Las calificaciones incluyen un supuesto razonable sobre la vulnerabilidad del fondo a los acontecimientos en los mercados financieros o a las presiones regulatorias, pero los detalles específicos sobre el acontecimiento y su efecto no se conocerán hasta que el evento haya sido anunciado o consumado, y es recién entonces que se podrá investigar el efecto que tendrá sobre la calificación.

ENTORNO MACROECONÓMICO

Entorno macroeconómico y riesgo sectorial

El entorno macroeconómico de Ecuador presenta signos de recuperación tras un periodo de contracción en 2024 cuando el PIB se redujo en 2%, como consecuencia de la crisis energética, cierres de pozos petroleros, la elevada inseguridad y la incertidumbre política previa a las elecciones de inicios del año 2025. Las últimas cifras publicadas por el Banco Central del Ecuador (BCE) prevén un crecimiento del 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 (prev)
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%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 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.

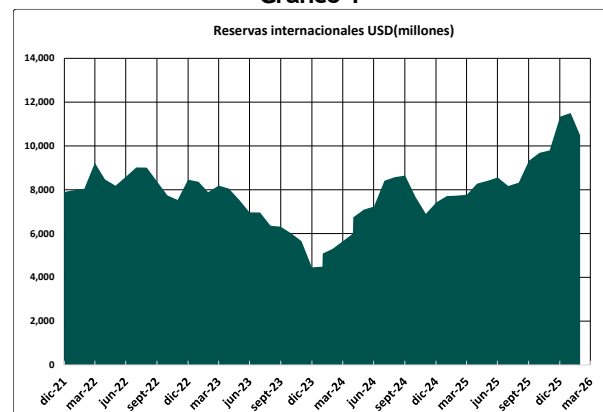
Por otro lado, la calificación de riesgo crediticio de largo plazo del país otorgada por Fitch Ratings subió a B- en febrero 2026, como resultado de menores necesidades de financiamiento, regreso exitoso a los mercados financieros, una mejora en la estructura de la deuda, incremento de las reservas internacionales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

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-lt-instruments-at-b-assigns-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-recurrir-deuda-sostener-presupuesto-2026/>



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 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.

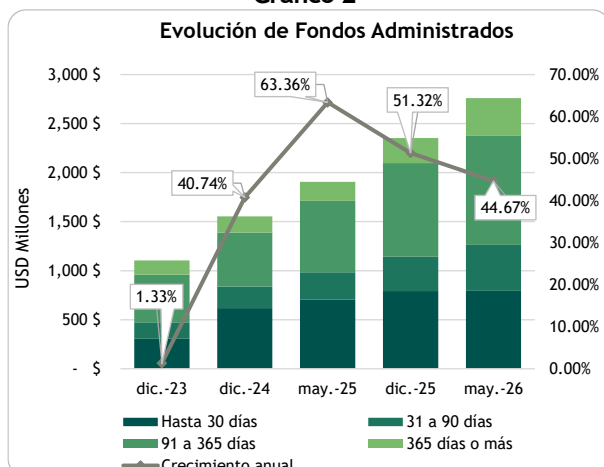
Sin embargo, la región continúa enfrentando desafíos estructurales significativos. El bajo crecimiento potencial, la limitada inversión y la débil productividad siguen condicionando el desempeño económico. A esto se suman riesgos externos asociados a la desaceleración del comercio global, la fragmentación 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.

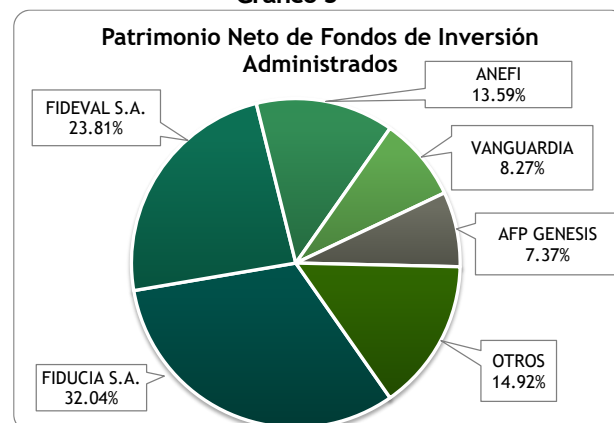
Para el año 2026, existe cierta incertidumbre sobre la perspectiva económica en general por ende se avizora un menor ritmo de crecimiento

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.

A mayo 2026, el 69.44% del mercado es administrado por tres fiducias. Las administradoras Fiducia y Fideval mantienen el

⁶ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/Remesas/ere20261.pdf>

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

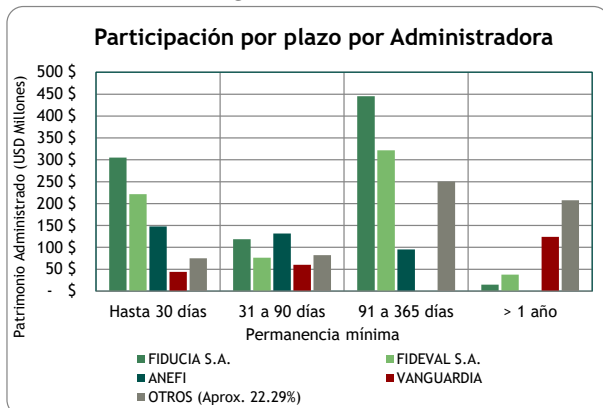
⁸ <https://www.bloomberglinea.com/latinoamerica/ecuador/cuanto-creceria-la-economia-de-ecuador-en-2026-segun-nuevo-ajuste-del-banco-mundial/>

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>

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

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

Fondo con horizonte de inversión de corto plazo y orientación empresarial.

El Fondo Real es un fondo administrado constituido en Ecuador, dirigido a inversionistas con excedentes de liquidez de corto plazo (entre 4 a 30 días). Sus principales características se resumen a continuación:

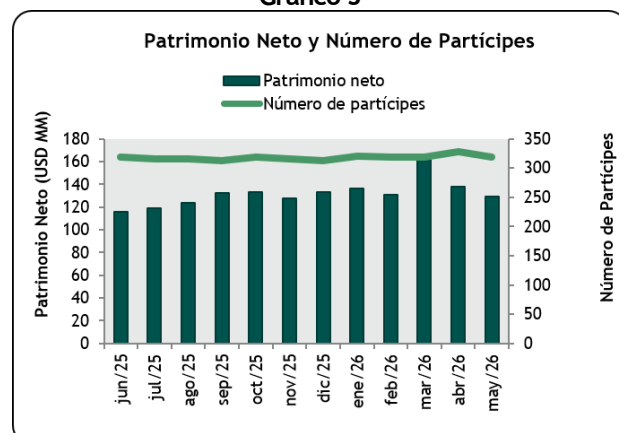
Características Principales	
Nombre	Fondo de Inversión Administrado Real
RUC	1791298349001
Tipo de Inversiones	Instrumentos de Deuda
Monto inicial de inversión	USD 1,000
Monto mínimo de incrementos	USD 500
Plazo mínimo permanencia	4 días hábiles
Días mínimos de preaviso rescate	3 días hábiles
Penalidad por rescates anticipados	2% o 6% del valor a rescatar
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.

Cada aporte que realice un partícipe solo podrá ser retirado una vez que transcurran 4 días hábiles desde la fecha en que se hizo efectiva su inversión, siempre y cuando solicite el rescate con al menos 3 días hábiles de anticipación a la fecha de pago del rescate. La administradora podrá aplicar una comisión del 2% sobre el valor del rescate de no cumplirse con el plazo mínimo de permanencia o los días de preaviso mínimos, o el 6% sobre el valor del rescate en caso de que el volumen de rescates por uno o varios partícipes, en el mismo día, llegara al 5% del patrimonio total del fondo.

Si bien el Fondo se encuentra abierto al ingreso de personas naturales, la estrategia comercial se orienta principalmente hacia el segmento empresarial, lo cual facilita los esfuerzos de crecimiento, aunque también genera una mayor concentración de partícipes.

El patrimonio neto del fondo se divide en unidades de participación no negociables e idénticas entre sí, y que no se consideran como valores. Las unidades se adquieren al aportar al patrimonio del fondo, y son valoradas diariamente.

Gráfico 5



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

El patrimonio neto del Fondo a mayo 2026 ha presentado un crecimiento interanual del 9.2%. A la fecha de corte, el patrimonio suma USD 129.15MM, constituido por el aporte de 319 partícipes.

Desempeño del Fondo

El rendimiento diario del valor de la unidad del fondo no presenta valores negativos desde mediados del 2015. En los últimos doce meses, el rendimiento diario registra un crecimiento diario promedio de 0.00877% y el valor de la unidad al cierre de mayo 2026 se ubica en USD 0.52122041.

La rentabilidad mensual anualizada promedio ha mostrado una tendencia decreciente, relacionada con la evolución de las tasas pasivas del sistema financiero. La rentabilidad promedio del Fondo Real en los últimos 12 meses es de 3.16%, con una volatilidad promedio del rendimiento baja (0.22%).

Desempeño del Fondo	
Volatilidad (*)	0.22%
Rentabilidad Anual Promedio (*)	3.16%
Coef. Variación* (σ /media)	7.03%

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

La proyección de la Administradora para el año 2026 en el Fondo Real es de un rendimiento nominal de 3.1%.

Principales políticas de Administración

El reglamento interno del Fondo Real es bastante amplio, en el sentido que le permite invertir en todo tipo de valores locales inscritos en el Registro del Mercado de Valores, así como en valores del extranjero que se transen en bolsas de valores internacionales. También permite que se realicen inversiones en otras monedas. Por otro lado, la política aprobada por el Comité de Inversiones delimita de mejor manera la administración de los fondos de inversión manejados por Fideval.

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

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

Principales límites de inversión	
Calificación mínima de emisiones de deuda del sector real y titularizaciones	AA
Límite de inversión en sector real	30%
Límite de inversión en sector financiero	100%
Límite de inversión en sector público	10%
Calificación mínima de inversiones en instituciones financieras	AA-
Límite de concentración por partícipe	15%
Concentración máxima en un emisor del sector financiero	20%
Concentración máxima en un emisor del sector real	20%
Liquidez mínima a 30 días	30%

*Los límites de concentración de clientes y emisores son medidos sobre el patrimonio del fondo.

A la fecha de corte las inversiones cumplen con los límites de concentración máxima por emisor con relación al patrimonio neto del fondo.

Con respecto a la política de liquidez, se establece una liquidez mínima a 30 días del 30%; a la fecha de corte la liquidez a 1 mes frente al patrimonio en los últimos 12 meses ha fluctuado entre 17.3% y 41.5%; sin embargo, la Administradora considera la pre-cancelación o venta de portafolio en caso de que el fondo requiera recursos líquidos inmediatos.

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

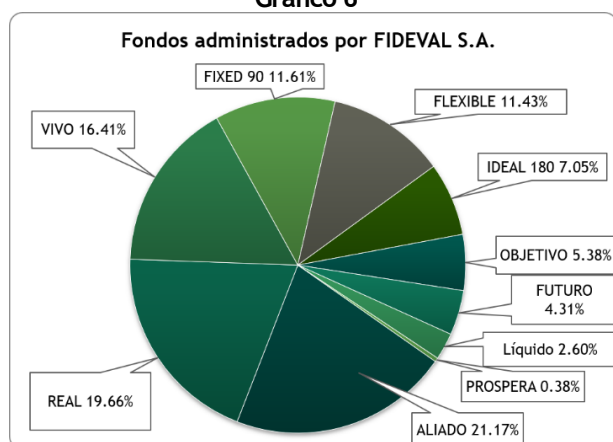
A través de la compra de Fondos Pichincha y posterior fusión por absorción de dicha empresa, Fideval hereda la administración tanto del fondo Real como de los fondos Porvenir y Dinámico; estos dos últimos se liquidaron voluntariamente.



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 2025 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, que 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

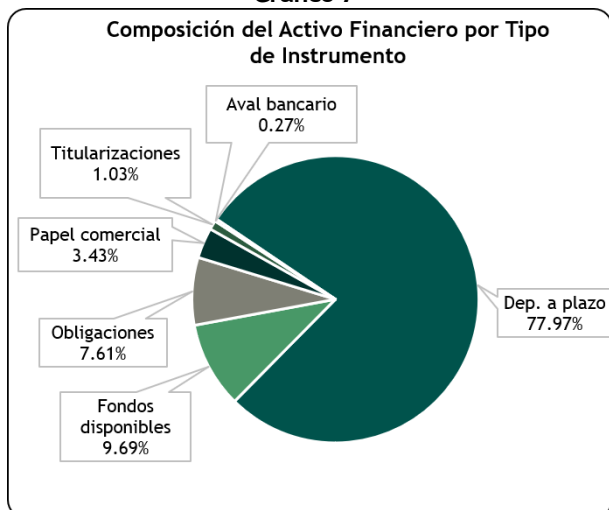
Composición del Activo Financiero

A mayo 2026, el activo financiero (fondos disponibles + inversiones) del Fondo Real suma USD 128.95MM. Está compuesto por fondos disponibles (USD 12.49MM), depósitos a plazo (USD 100.54MM), obligaciones de emisores del sector real (USD 9.82MM), titularizaciones (USD 1.32MM), papeles comerciales (USD 4.42MM), y avales bancarios (USD 352M).

El portafolio de inversiones del fondo se compone de títulos emitidos por 21 emisores; 11 son instituciones financieras, y 10 son empresas del sector real de los cuales 8 son emisores de obligaciones y 2 son titularizaciones de cartera.

Gráfico 7

Composición del Activo Financiero por Tipo de Instrumento



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

Históricamente, el activo financiero del fondo ha estado conformado en su mayoría por títulos del sector financiero, debido a la naturaleza como fondo de muy corto plazo y a las políticas internas del mismo. A la fecha de corte, los títulos del sector financiero representan el 78.0% y corresponden a depósitos a plazo. Además, los fondos disponibles tienen una participación del 9.7%.

Las inversiones en emisiones de obligaciones de largo plazo, papel comercial y titularizaciones

representan en conjunto el 12.3% del activo financiero.

No se presenta exposición a riesgo cambiario, puesto que no existen posiciones en monedas distintas al dólar.

Excelente calidad promedio del activo financiero

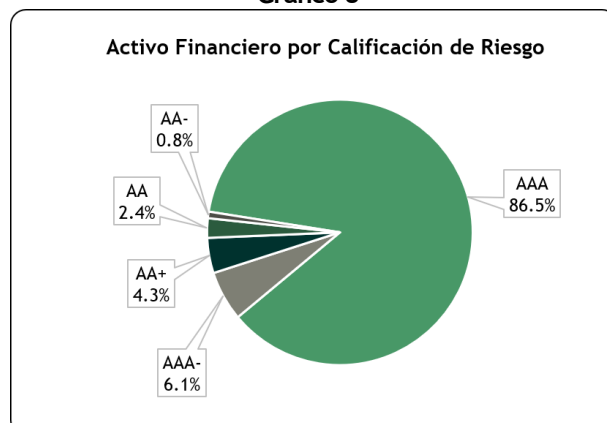
El activo financiero (portafolio más fondos disponibles) se encuentra conformado por inversiones con altas calificaciones públicas de riesgo de crédito, las cuales se alinean a las políticas establecidas por el Comité de inversiones.

Dentro del activo financiero priman los títulos con una calificación de riesgo en escala nacional de “AAA”, que representan el 86.5%.

Por su parte, el 6.1% del activo financiero cuenta con calificación de riesgo local de “AAA-”, el 2.4% con una calificación de “AA” y 5.1% calificaciones entre “AA+” y “AA-”. La calidad de los títulos y emisores que componen el portafolio se ha mantenido estable durante el último año.

Gráfico 8

Activo Financiero por Calificación de Riesgo

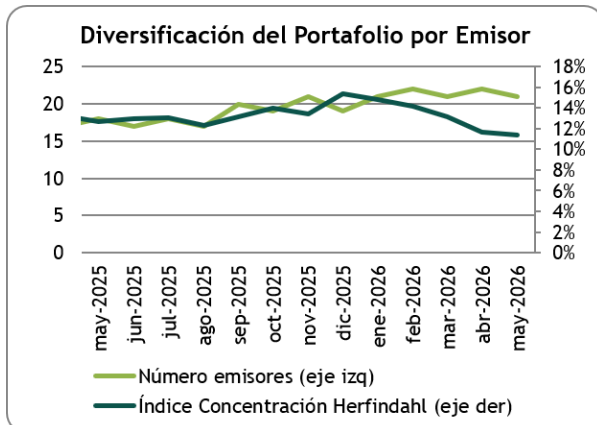


Nota: En depósitos a la vista e instrumentos genéricos de instituciones financieras calificadas por BWR con plazo por vencer inferior a un año, la calificación presentada refleja la percepción de riesgo de corto plazo, que puede diferir de su calificación global de largo plazo.

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

Como se mencionó anteriormente, el fondo presenta concentración en el sector financiero dada la naturaleza de corto plazo del fondo.

Gráfico 9



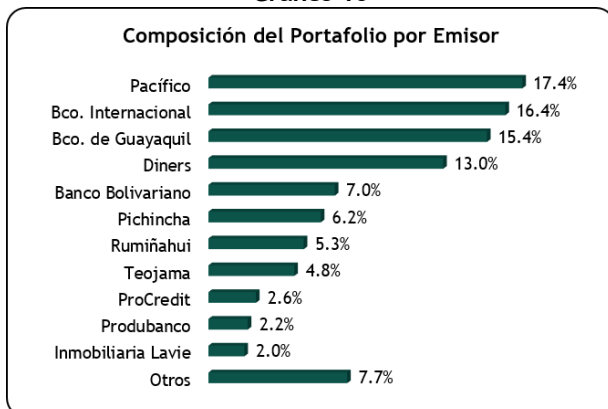
* Cálculo no considera los fondos disponibles.

Fuente: Fideval S.A.

Elaboración: BankWatch Ratings S.A.

A la fecha de corte, el índice Herfindahl que mide la concentración por emisor es el 11.4%, porcentaje menor al observado en noviembre 2025 (13.5%) y que refleja una concentración moderada. El mayor emisor, que pertenece al sector financiero, tiene una participación del 17.4%, y cumple con la política interna establecida.

Gráfico 10



* Cálculo no considera los fondos disponibles.

Fuente: Fideval S.A.

Elaboración: BankWatch Ratings S.A.

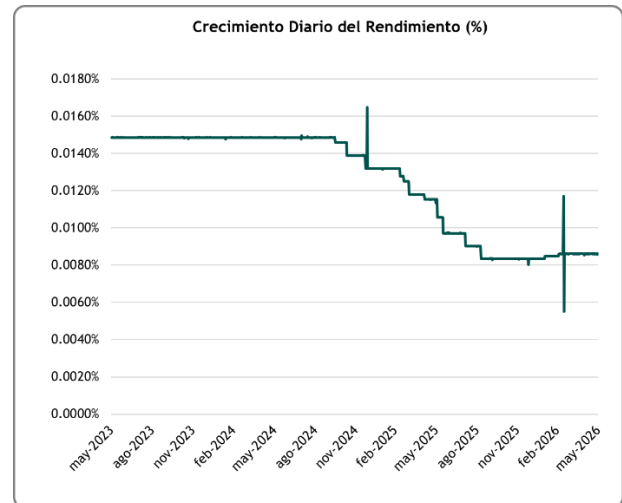
El riesgo de concentración en el sistema financiero es mitigado parcialmente por la calificación de riesgo de las contrapartes, ya que las instituciones financieras que participan en el Fondo Real tienen calificaciones globales de largo plazo en escala local de “AAA-” o superior.

VOLATILIDAD DEL FONDO

Volatilidad histórica de rendimiento diario del Fondo

Durante los últimos 36 meses analizados, los rendimientos diarios se han mantenido positivos, con una desviación estándar de 0.00281%. Desde fines de 2024 se aprecia una tendencia descendente, derivada de un entorno económico más líquido que ha impulsado las tasas de interés a la baja.

Gráfico 11



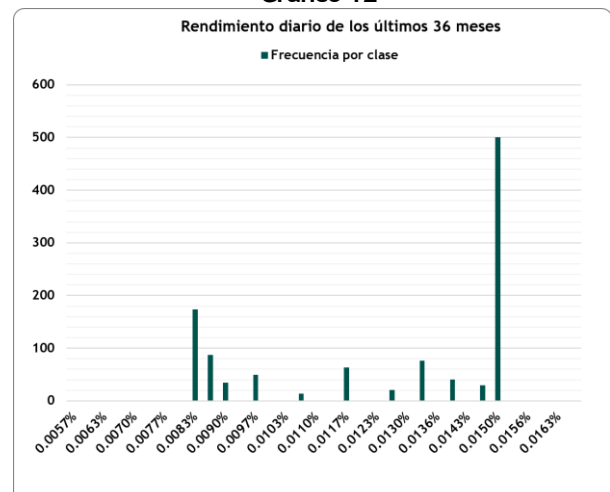
Fuente: Fideval S.A.

Elaboración: BankWatch Ratings S.A.

Es importante 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 Real, el portafolio está concentrado mayormente en instrumentos financieros con plazos menores a un año.

Gráfico 12



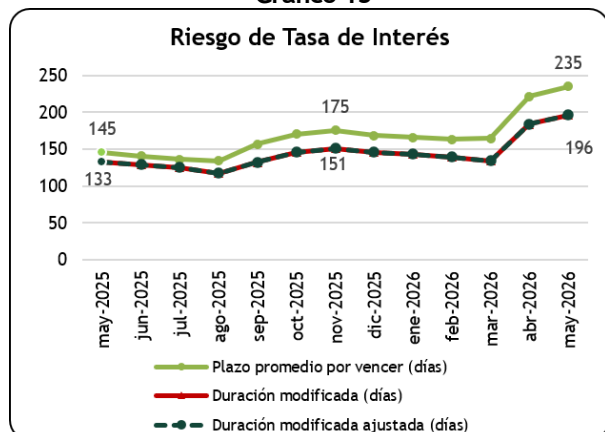
Fuente: Fideval S.A.

Elaboración: BankWatch Ratings S.A.

Riesgo de tasa de Interés y riesgo spread

El plazo promedio ponderado de los últimos 6 meses es de 186 días, mayor que el promedio registrado en el seguimiento anterior (152 días). A la fecha de corte, este se ubica en 235 días (175 días a noviembre 2025).

Gráfico 13



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

La duración modificada, indicador de sensibilidad del portafolio a movimientos de la tasa de interés, registra a la fecha de corte 196 días. Esto implica que, por movimientos paralelos de 1% en las tasas de interés de mercado, el valor del portafolio variaría 0.55%. Al igual que en el plazo promedio ponderado, la duración modificada crece en comparación con el último seguimiento.

Cabe indicar que la duración modificada ajustada 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. Debido a la alta calificación promedio del portafolio, el indicador es similar a la duración modificada.

El riesgo potencial de movimientos de la tasa de interés se analiza bajo un enfoque de preservación del capital, dentro de un horizonte de tiempo de 15 días, dado que el fondo es casi a la vista. El riesgo potencial se estima multiplicando la sensibilidad al riesgo de tasa por una volatilidad supuesta de las tasas de mercado en el horizonte de tiempo correspondiente.

Para dicho análisis, se ha considerado dentro del escenario una variación de la tasa de interés de 1% anual, y en función de este supuesto se calcula una volatilidad aplicable solamente al horizonte de tiempo utilizado (15 días), suponiendo que la tasa de interés es una variable estocástica que sigue un paseo aleatorio. Bajo este supuesto, la volatilidad se incrementa o disminuye en el tiempo en una proporción de la raíz del tiempo. Para este fondo, esta metodología arroja un parámetro de 0.2041% anual.

En el análisis actual se han definido tres escenarios para evaluar la sensibilidad del fondo frente a variaciones de la tasa de interés.

En el primer escenario se considera una volatilidad de la tasa de interés del fondo durante el periodo de permanencia mínima que es 50% menor a la del segundo escenario (0.1021%). De materializarse este escenario, la rentabilidad podría absorber el impacto en 6 días sin afectar la preservación del capital dentro del plazo mínimo de permanencia, y se reduciría en un 42.33% la rentabilidad otorgada en el plazo evaluado. En este escenario, el riesgo de pérdidas por movimientos en la tasa de interés sería medio.

En el segundo escenario se considera una volatilidad asumida de la tasa de interés del 0.2041%, sin variaciones. En este caso, la rentabilidad se vería afectada en un 84.65% durante el plazo evaluado (15 días) y, de materializarse este escenario, podría absorber el impacto en 13 días sin comprometer la preservación del capital. En este escenario, se considera un riesgo medio generado por movimientos en la tasa de interés.

En el tercer escenario se asume una volatilidad de la tasa de interés superior en 50% al escenario 2 (0.3062%). En este caso, se observa que, de materializarse el escenario modelado, la rentabilidad podría absorber el impacto en 19 días sin afectar la preservación del capital dentro del plazo mínimo de permanencia, mientras que la rentabilidad se reduciría en un 126.98%, pero se mantendría todavía positiva. El riesgo de tasa de interés pasa de moderado a alto.

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

Riesgo tasas de mercado			
Sensibilidad de Tasa de Interés			
DETALLE	Escenario 1	Escenario 2	Escenario 3
volat asumida durante permanencia	0.1021%	0.2041%	0.3062%
Periodo evaluado en escenario de estrés (días)	15	15	15
Rentabilidad diaria promedio 12 meses (R)	0.008770%	0.008770%	0.008770%
Duración modificada (días) *	196.40	196.40	196.40
Duración modificada (años)	0.55	0.55	0.55
Riesgo esperado (V x DM)	0.0557%	0.1114%	0.1670%
días comprometidos rentabilidad	6	13	19
días comprometidos / permanencia mínima	42.33%	84.65%	126.98%

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

Como se pudo apreciar en la sección anterior, en los últimos 36 meses analizados el riesgo de mercado no se ha materializado en rentabilidades diarias negativas para el inversionista.

Fondo no apalancado financieramente



De acuerdo con la Ley de Mercado de Valores, los bienes y valores que integren el activo de todo fondo administrado deben ser libres de todo gravamen o limitación de dominio. Los pasivos exigibles que mantenga un fondo administrado serán aquéllos que autorice la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, en función de los compromisos adquiridos con proveedores de servicios a cargo del fondo, los propios de las operaciones con los valores en que este invierte y las obligaciones por remuneraciones de su administradora.

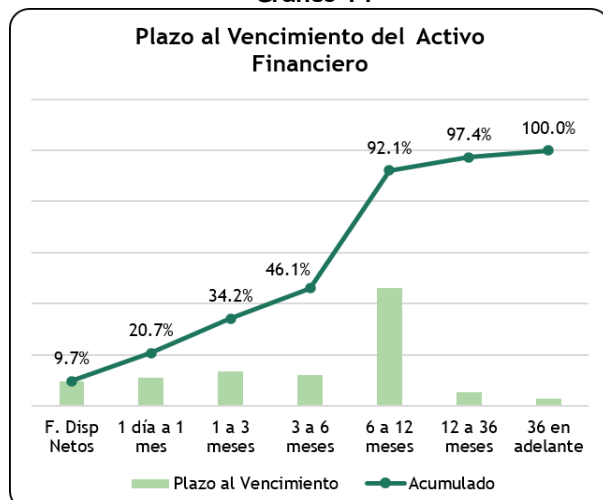
El fondo no mantiene a la fecha pasivos financieros, y no se espera un cambio de dicha estrategia en el futuro.

Rescates y aportes elevados, debido al perfil del fondo

La calificadora evalúa el riesgo de liquidez del Fondo en condiciones normales considerando dos parámetros: la volatilidad histórica de los rescates del fondo y la concentración de los partícipes. Según el primer indicador, se estima que el riesgo de liquidez asociado a la volatilidad de rescates y aportes es moderado a alto, dada la naturaleza del fondo y el hecho de que los rescates representan una porción significativa en comparación con la liquidez a un mes, aunque los aportes son igualmente importantes. Por otro lado, el fondo mantiene una concentración significativa por partícipe.

Basándose en el análisis de requerimientos históricos diarios del Fondo Real, la Administradora establece como estrategia mantener una liquidez a 1 mes que cubra retiros de al menos 30% del patrimonio neto del fondo. La liquidez a un mes sobre el patrimonio de los últimos seis meses se ha ubicado en promedio en 22.5% menor al promedio registrado en el seguimiento anterior (33.8%).

Gráfico 14

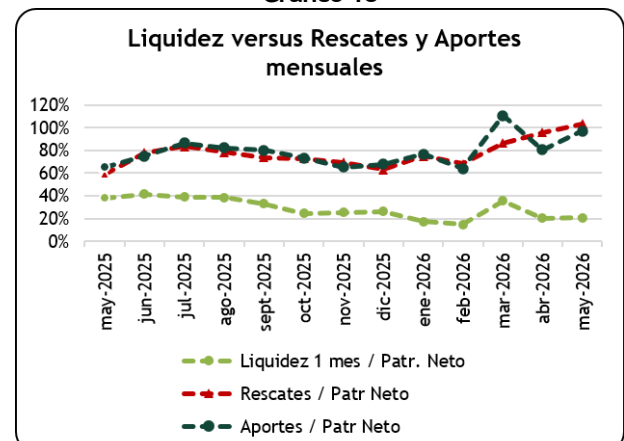


Fuente: Fideval S.A.
Elaboración: BankWatch Ratings S.A.

La estructura actual de plazos del activo financiero muestra que el 34.2% del activo financiero (con fondos disponibles netos) tiene plazos de vencimiento menores o iguales a 3 meses. La participación de títulos con vencimientos hasta 90 días disminuye de manera interanual en 17.5pp, adicionalmente la composición de fondos disponibles netos también disminuye de manera importante a mayo 2026 en comparación interanual. La composición de plazos del portafolio varía dinámicamente en función de los aportes mensuales y los rescates esperados. En los últimos 6 meses los aportes en promedio han sido de 82.7% del patrimonio a inicio del mes. Esto que ha compensado los retiros que fluctuaron con un promedio de 82.0% en el mismo período.

Para la determinación del requerimiento de liquidez por volatilidad se utilizó el percentil de los últimos 36 meses a un 95% de confianza tanto de los rescates como de los aportes, con lo cual se determinó un requerimiento de 67.1% del patrimonio. La liquidez a un mes que mantiene el fondo se considera baja, comparándola con dicho requerimiento aunque, como se aprecia en el siguiente gráfico, los aportes se han registrado en niveles similares a los rescates en la mayoría de los meses del período analizado.

Gráfico 15



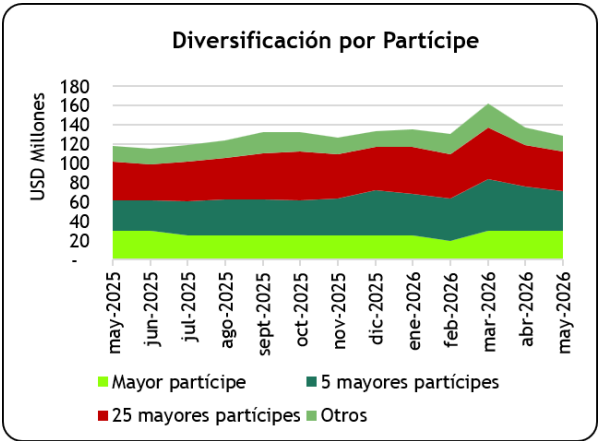
*Liquidez a un mes incluye flujos proyectados de capital e interés del portafolio.

Fuente: Fideval S.A.

Elaboración: BankWatch Ratings S.A.

Los niveles de concentración de partícipes (25 mayores) son elevados, e incrementan ligeramente frente al mismo período del año anterior (87.2% frente a 86.0% de mayo 2025).

Gráfico 16



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

La potencial necesidad de vender títulos en el mercado secundario con el fin de responder a los requerimientos de liquidez al que se expone el fondo es mitigada por la excelente calidad crediticia de los títulos que conforman el portafolio; la importante participación de certificados de depósito de instituciones financieras de prestigio, los cuales generalmente tienen un mercado secundario dentro del mercado de valores, y una duración promedio reducida del activo financiero del fondo.



La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso escrito de BANKWATCH RATINGS. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS se basa en información que recibe de los emisores y de otras fuentes que BANKWATCH RATINGS considera confiables. BANKWATCH RATINGS lleva a cabo una investigación razonable de la información recibida sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida en que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada. La forma en que BANKWATCH RATINGS lleve a cabo el análisis y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en que se ofrece y coloca la emisión, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a la administración del emisor, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de BANKWATCH RATINGS deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que BANKWATCH RATINGS se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor es responsable de la exactitud de la información que proporciona a BANKWATCH RATINGS y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar cómo hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de BANKWATCH RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que BANKWATCH RATINGS evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de BANKWATCH RATINGS y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados al riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. BANKWATCH RATINGS no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de BANKWATCH RATINGS son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de BANKWATCH RATINGS estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de BANKWATCH RATINGS no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de BANKWATCH RATINGS. BANKWATCH RATINGS no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados con relación a los títulos. La asignación, publicación o diseminación de una calificación de BANKWATCH RATINGS no constituye el consentimiento de BANKWATCH RATINGS a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo la normativa vigente. Todos los derechos reservados. ©® BankWatch Ratings 2026.