

Ecuador
Decimo Seguimiento

Fondo de Inversión
Administrado Objetivo

Calificación

enero-2026	julio-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 mínima a riesgos significativos y su desempeño es altamente consistente y estable. Las fortalezas del fondo mitigan completamente cualquier debilidad menor que pudiera existir.

Estadísticas del fondo	
Total Activos (USD)	24,029,031
Total Patrimonio (USD)	22,001,900
No. Partícipes	14,479
Duración modificada prom. (días)	498
Plazo promedio ponderado (años) (**)	2.7
% Inversiones en otras monedas	0.00%
Volatilidad σ (*)	0.280%
Rentabilidad Promedio (*)	7.29%
Coef. Variación* (σ /Rent. prom.) (*)	3.84%

* Calculado con rendimientos mensuales netos anualizados de últimos 12 meses

** Promedio últimos 6 meses

Administradora del Fondo:

FIDEVAL S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS

Contactos:

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

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

Fundamento de la calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings S.A. decidió mantener la calificación de **AAA** al **Fondo de Inversión Administrado Objetivo**, 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 88.62% 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 activo financiero 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. En función del portafolio actual y sus políticas de inversión, se espera que la rentabilidad que genere el fondo dentro del plazo mínimo de permanencia cubra holgadamente el impacto de fluctuaciones en las tasas de interés. Por tanto, consideramos que el riesgo de que variaciones en los precios de mercado afecten la preservación de capital del partícipe es bajo.

Liquidez adecuada y 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 1 año se considera amplia. Con respecto a la concentración por partícipe, el fondo muestra una adecuada diversificación.

Factores que podrían incidir en la calificación a futuro: La calificación podría mejorar o empeorar en la medida en que el Fondo modifique sus políticas de inversión o se desvíe de las mismas en relación con la calificación mínima de sus inversiones.

ALCANCE DE LA CALIFICACIÓN

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

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

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

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

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

Fuente: BCE

Elaboración: BWR

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

A nivel sectorial, 16 de las 20 ramas de actividad económica reportaron variaciones positivas, lo que evidencia una mejora generalizada en la estructura productiva nacional durante el período analizado. No obstante, cabe señalar que estas cifras aún no incorporan los efectos de las paralizaciones registradas en septiembre de 2025, derivadas del incremento en el precio del diésel, las cuales podrían moderar el crecimiento del tercer trimestre.

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

Por otro lado, en el año 2025 y lo transcurrido del año 2026 la economía ecuatoriana muestra mayor estabilidad respaldada por la ejecución de acciones alineadas al programa del Fondo Monetario Internacional (FMI), con el que se concretó un financiamiento de USD 5,000 millones. Esto, unido a una menor percepción de riesgo de los inversionistas internacionales, ha contribuido a la reducción del riesgo país, que a

la fecha de corte de este informe llegó a situarse por debajo de los 500 puntos, siendo este su menor nivel en los últimos años.

En cuanto a la situación fiscal, en primer trimestre del año 2026 el SRI alcanzó una recaudación de USD 5,881 millones, lo que representa un incremento del 9.2% con respecto a marzo 2025. El incremento del ingreso por IVA en 16.21% con respecto al mismo periodo del 2025 permitió que la recaudación de este impuesto alcanzara USD 3,090 millones. Adicionalmente, la recaudación de impuesto a la renta aumento un 16.75% y la recaudación por ISD presenta un incremento marginal de 10.4%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.

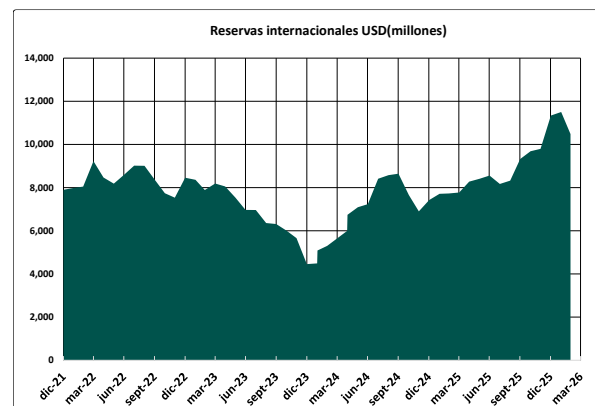
A marzo 2026, el sector petrolero continua con la tendencia decreciente, la producción petrolera estatal aumento y la privada disminuyo. La caída en la producción del año 2025 fué causada por emergencias operativas en los campos, mantenimientos programados de varias instalaciones y fenómenos naturales.

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).



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 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

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/>

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.

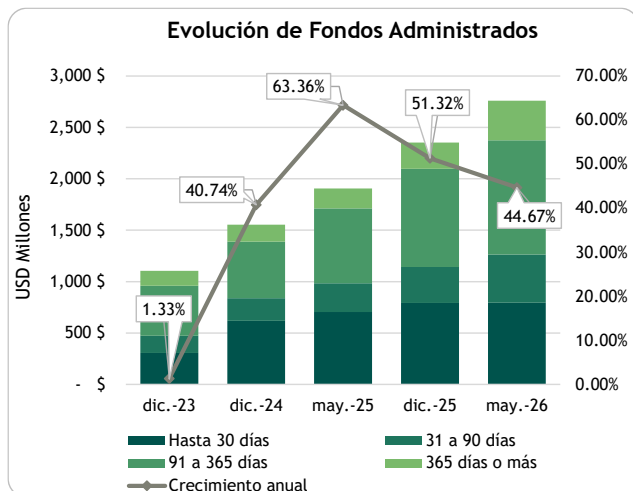
En los tres últimos años se observa un incremento generalizado en el patrimonio de los fondos administrados, relacionado con diversos acontecimientos relevantes en la economía nacional, como el alto ingreso de remesas del exterior, que crecen interanualmente un 7.7% y alcanzaron aproximadamente USD 1,856.7 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

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

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

alrededor de USD 394 ⁷ 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.

Gráfico 1



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

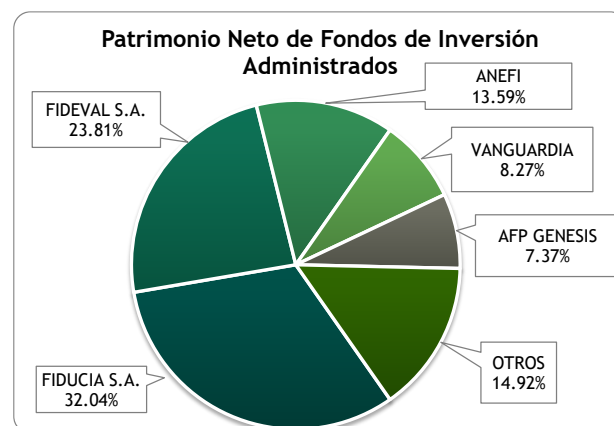
En el caso del mercado ecuatoriano de fondos administrados ha mostrado un panorama positivo en línea con las perspectivas de crecimiento económico del país estimadas en 3.7% según el BCE a finales del primer trimestre del año 2026. Este comportamiento responde al aumento de la liquidez, el superávit 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 2



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

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.

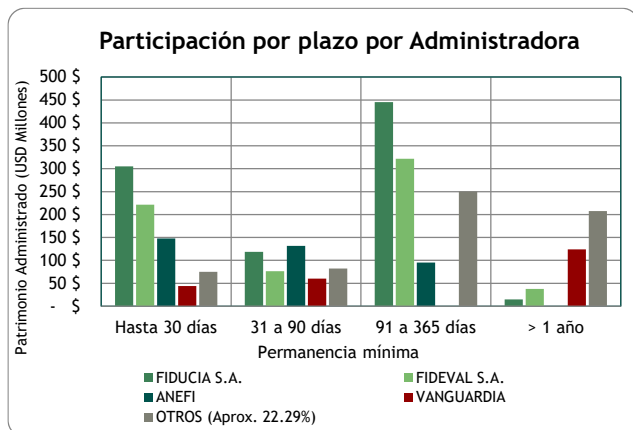
⁷ <https://www.imf.org/es/news/articles/2026/04/22/pr26126-ecuador-the-imf-concludes-5th-review-of-eff-arrangement>

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/Presen-tacion_Jun26.pdf?utm_source=chatgpt.com

Gráfico 3



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

El mercado de valores continúa siendo poco profundo y la mayoría de las negociaciones corresponden al mercado primario, ya que la tendencia de los partícipes del mercado es mantener sus inversiones hasta el vencimiento. Frente a esta situación, la administración de los fondos debe realizar una adecuada gestión de la liquidez para cubrir los rescates de los fondos. La liquidación de títulos antes de su vencimiento expone a los fondos a riesgos de mercado y de liquidez, propios de este mercado, que tiene limitaciones para la valoración de instrumentos con baja bursatilidad.

PERFIL DEL FONDO

Fondo de largo plazo con orientación a personas naturales

Fideval constituye el Fondo de inversión administrado objetivo en mayo del 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-2021-00003968 del 05 de mayo de 2021. El 19 de mayo del mismo año se inscribió en el Catastro Público del Mercado de Valores y a partir del 31 de julio 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 Objetivo
RUC	1793150446001
Tipo de Inversiones	Mixto
Moneda	USD
Monto mínimo de inversión inicial	USD 20.00
Monto mínimo de incrementos ordinarios	2% del SBU de cada año
Monto mínimo de incrementos extraordinarios	USD 50.00
Plazo mínimo permanencia de aportes ordinarios	2 años a partir de la fecha efectiva del primer aporte
Plazo mínimo permanencia de aportes extraordinarios	1 año a partir de la fecha efectiva de cada aporte
Preaviso de rescates luego de permanencia mínima	3 días hábiles
Custodios	Decevale, DCV-BCE, Produbanco
Renovación automática	Por dos años si el partícipe no realiza el rescate al finalizar el plazo mínimo de permanencia
Orientación	Personas naturales

Los partícipes del fondo podrán incrementar sus inversiones, solicitar rescates parciales o totales conforme los plazos y condiciones del Reglamento Interno del fondo, en consecuencia, el patrimonio del fondo es variable.

El partícipe deberá realizar aportes ordinarios, en forma fija y permanente, por el monto y la periodicidad escogida por este (mensual, trimestral, semestral o anual).

Si el partícipe no realiza el rescate de sus aportes ordinarios hasta 15 días después de finalizado el plazo mínimo de permanencia, el plazo se renovará por dos años más (o un plazo mayor si el partícipe lo solicita expresamente), con lo cual se inicia un nuevo ciclo con los aportes ordinarios que realice mes a mes. Desde la fecha de renovación contarán los nuevos plazos a efectos de los rescates, montos liberados y penalidades establecidas en el reglamento interno del fondo.

En función del plazo mínimo de permanencia definido por el partícipe, el reglamento interno define el procedimiento para establecer un número de rescates y un porcentaje de aportes ordinarios que podrá liberarse antes del plazo mínimo de permanencia. Con respecto a los aportes extraordinarios, estos podrán ser rescatados en forma total o parcial al cabo de un año contado desde el respectivo aporte.

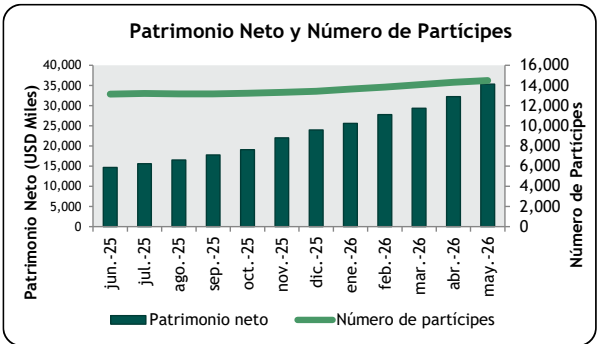
El partícipe podrá realizar rescates totales o parciales, sin aplicar los porcentajes de restricción antes explicados, siempre y cuando el motivo de rescate sea una cualquiera de las siguientes razones: (i) muerte del titular o uno de sus familiares hasta el primer grado de consanguinidad con la presentación del correspondiente certificado de defunción; (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 actuare como Autoridad Sanitaria Nacional; (iii) desempleo por más de dos meses.

Antes de cumplirse el plazo mínimo de permanencia, los rescates se realizarán en 10 días hábiles 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 Fondo.

En el caso de rescates de aportes *no liberados*, es decir de valores que no cumplan con las condiciones de permanencia mínima y liberación explicadas en párrafos anteriores, se aplicará una comisión por rescates anticipados que consiste en una penalidad del 6% sobre el monto de capital y rendimiento rescatado *no liberado*. Dicha comisión irá en beneficio del fondo.

Los partícipes del fondo podrán contar con beneficios adicionales gestionados y contratados por la administradora, tales como seguros, promociones, asistencias u otras prestaciones, cuyos costos estarán a cargo del partícipe en forma independiente a los aportes del fondo y no formarán parte de éste.

Gráfico 4



Fuente: Fideval S.A.
Elaboración: BankWatch Ratings

A mayo-2026 el fondo cuenta con un patrimonio administrado de USD 35.33MM repartido en 14,479 partícipes, todos que en su mayoría son personas naturales.

Desempeño del Fondo Objetivo

La Administración del fondo mantiene actualmente un objetivo de rentabilidad anual de 6.87%. El comportamiento de la rentabilidad anualizada del último año, durante estos meses se ha mantenido sobre este rango.

Estadísticas de desempeño	
Volatilidad σ (*)	0.28%
Rentabilidad Promedio (*)	7.29%
Coef. Variación* (σ /Rent. prom.) (*)	3.84%

* Promedio de últimos 12 meses

Principales políticas de administración

De acuerdo con el reglamento interno del fondo, las inversiones que se realicen podrán efectuarse en los activos y valores señalados en la Ley de Mercado de Valores, su Reglamento, Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros y demás normativa pertinente. 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 límites de inversión y principales políticas 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	100.0%
Calificación mínima de inversiones en instituciones financieras	AA-
Límite de inversión en sector financiero	100%
Límite de concentración por partícipe	15%
Concentración máxima en un emisor del sistema financiero	20%
Concentración máxima en un emisor del sector real	20%
Concentración máxima por emisor del sector público	40%
Duración máxima del portafolio	hasta 1440 días

Con respecto a la calificación de riesgo de los instrumentos de inversión del fondo, la Administración ha indicado que su intención es privilegiar aquellos con calificación AAA, lo cual es consistente con la estructura actual de su portafolio.

En la política de inversiones se establece que se mantendrá una liquidez a 30 días de acuerdo con los requerimientos. En este sentido, la política establece la realización de un análisis de volatilidad de retiros, un flujo de efectivo esperado, un análisis de concentración de vencimientos y de clientes, y un escenario de estrés con su respectivo plan de contingencias.

Con el fin de mantener una liquidez adecuada, la política interna establece que debe mantenerse en fondos disponibles un valor equivalente mínimo del 1% del patrimonio neto, política que se cumple.

Con respecto a la concentración por emisor, se ha establecido un límite por emisor de 15%.

El fondo mantiene una adecuada concentración por emisor, lejos de superar los límites dentro de sus políticas.

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.

De acuerdo con las políticas establecidas, el fondo debe manejar una duración del portafolio de máximo 1440 días, la cual a la fecha de corte se cumple.

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.

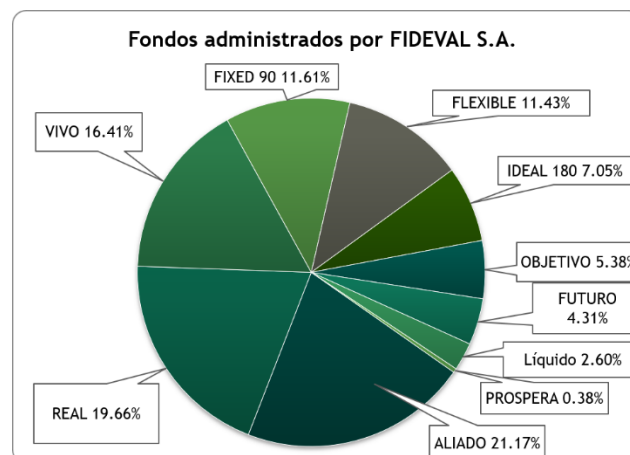
Experiencia en la administración de fondos

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.

Gráfico 5



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

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.

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

El Comité debe reunirse habitualmente la primera quincena de cada mes, para revisar el desempeño de los fondos administrados y definir las políticas y estrategias de inversión, en función de la coyuntura local y las perspectivas a futuro.

A partir de octubre del 2017, la Unidad de Riesgos, antes perteneciente a la estructura interna de Fideval, se constituyó como una empresa externa relacionada, bajo el nombre de GCFNI Research Analysis GCFNI S.A. (de ahora en adelante GCFNI), y realiza las mismas actividades y operaciones de análisis de riesgos para Fideval que ejecutaba cuando formaba parte de la Administradora de Fondos.

De esta manera, la empresa mencionada apoya al Comité de Inversiones de la Fiduciaria en el control del riesgo del portafolio. GCFNI se dedica principalmente a construir políticas y procedimientos para el manejo de riesgos y monitorear su cumplimiento de manera independiente a la gestión de la Administradora. GCFNI recomienda procedimientos y herramientas para mitigar los eventos de riesgo asociados a la gestión de fondos al Comité de Inversiones.

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

Asimismo, Fideval cuenta con un comité semanal denominado “ALCO”, en el que se revisan cifras del mercado de Fondos y su desempeño. Estos comités cuentan con presentaciones de datos estadísticos relevantes y modelos predictivos del comportamiento de las inversiones y los rescates.

La Política de Riesgos actual contempla la utilización de una matriz sistemática de evaluación, en conjunto con el análisis financiero del emisor y el análisis sectorial, para determinar el riesgo de una emisión. La matriz de evaluación considera distintas puntuaciones según las características del instrumento, como son su calificación, análisis de la calificadora de riesgo por emisor, y otros parámetros objetivos y subjetivos que dependen también del tipo de instrumento, de la clase de emisor (financiero o del sector real) y de los riesgos de la coyuntura en la que se encuentran los emisores.

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

En el caso de emisores evaluados como de riesgo bajo y medio, el cupo asignado será definido según la metodología de la unidad de riesgos y de dos de las tres personas designadas por el Directorio. Para emisores de riesgo alto y medio-alto no se aprueban cupos, sin embargo, se pueden realizar excepciones solicitando autorización al Comité de Inversiones, el cual podrá aprobar siempre y cuando todos los

miembros estén de acuerdo o evalúen que dicha emisión cuenta con algún resguardo. A esto se suman límites establecidos con relación a la duración y liquidez del portafolio, que son monitoreados mensualmente por GCFNI y reportados al Comité de Inversiones.

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

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

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

Controles internos, políticas operacionales, y sistemas tecnológicos

Cada fondo administrado tiene su propia contabilidad y sus activos se encuentran adecuadamente identificados y custodiados. La contabilidad se cierra diariamente. El Fondo utiliza a 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 abril 2025, lo cual genera confianza en que los procedimientos se encuentran establecidos y bien documentados. La organización de funciones operativas y responsabilidades por actividad, empleado y área están adecuadamente levantadas, formalizadas y comunicadas dentro de la organización. Esto permite que el control de riesgos operaciones sea estricto y eficiente.

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

Los respaldos de la base de datos, fuentes y programas de la Institución se realizan con periodicidad diaria, semanal y quincenal, y se custodian en un proveedor externo. Actualmente Fideval cuenta con un sitio alterno en la ciudad de Guayaquil para soportar la continuidad del negocio, al cual se realiza una réplica en línea de la base de datos, y se mantiene un plan de continuidad de negocio para evitar las pérdidas de información por un evento catastrófico. De

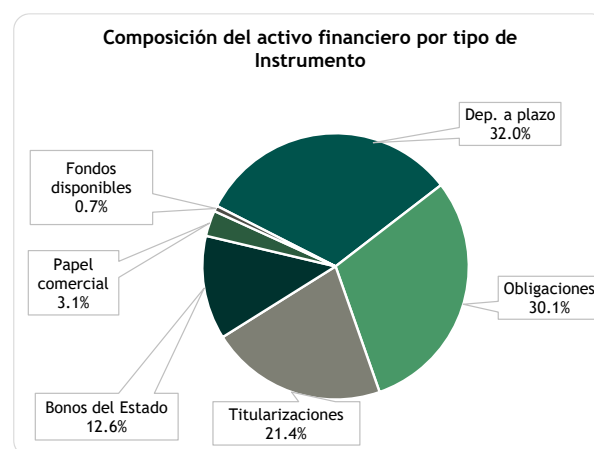
acuerdo con la Institución, en caso de requerirse, el sistema de la fiduciaria podría restaurarse en 4 horas en su centro de cómputo alterno, para lo cual cuenta con contratos de apoyo con proveedores locales.

RIESGO DE CRÉDITO DEL FONDO

Composición del activo financiero

A la fecha de análisis, el activo financiero del fondo Objetivo se encuentra colocado en el sector real con un valor de USD 13,053M, en el sector financiero con USD 6,112M y la diferencia en el sector público. No existen posiciones en monedas distintas al dólar, por lo que el fondo no está expuesto a riesgo de tipo de cambio.

Gráfico 6



Fuente: Fideval S.A.

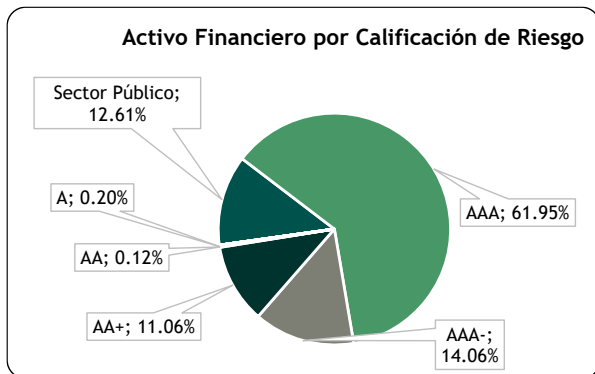
Elaboración: BankWatch Ratings

La distribución del portafolio presenta un crecimiento en la participación en el sector público llegando a 12.6%. Las principales variaciones en monto son en obligaciones y depósitos a plazo con un crecimiento interanual de 172% y 97%, la mayor participación corresponde a los depósitos a plazo.

Excelente calidad promedio del activo financiero

A la fecha de análisis los instrumentos con calificación 'AAA', 'AAA-' o en el sector público representan el 88.6% del activo financiero del fondo lo que evidencia que las decisiones de inversión están concentradas en un portafolio de excelente calidad. A noviembre 2025 se presentan dos emisores que presentan calificaciones menores a lo establecido en la política del fondo: Cubiertas del Ecuador Kubiec (AA) y Nexumcorp (A). Estas inversiones, en conjunto, representan menos del 1% del portafolio.

Gráfico 7



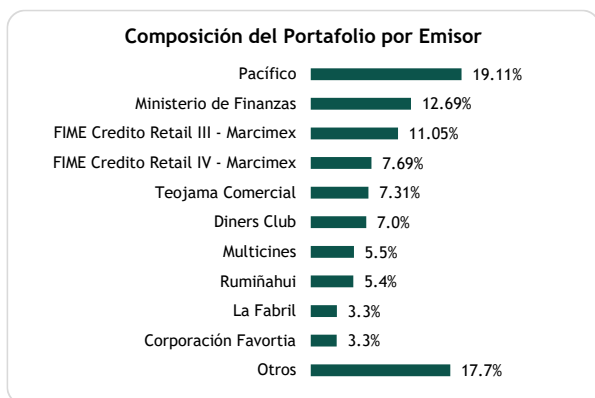
Nota: En instrumentos genéricos de instituciones financieras calificadas por BWR con plazo por vencer inferior a un año, la calificación presentada refleja la percepción de riesgo de corto plazo, que puede diferir de su calificación global de largo plazo.

Fuente: Fideval S.A.

Elaboración: BankWatch Ratings

Moderada diversificación por sector y emisor

Gráfico 8

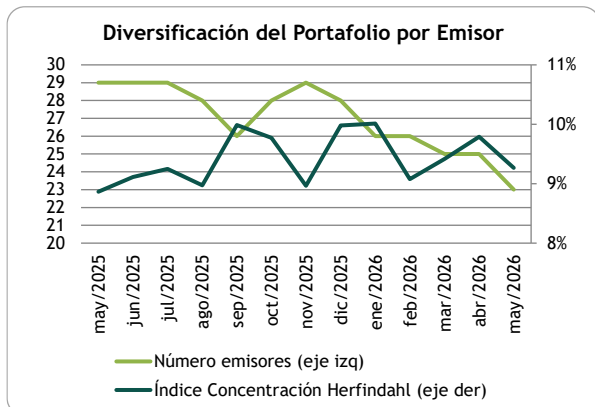


Fuente: Fideval S.A.

Elaboración: BankWatch Ratings

El 87.31% del portafolio de inversiones se encuentra invertido en emisores del sector privado, una reducción de 11 puntos porcentuales frente al promedio del año, mientras el 12.7% restante corresponde a bonos del Ministerio de Finanzas de largo plazo.

Gráfico 9



Fuente: Fideval S.A.

Elaboración: BankWatch Ratings

El portafolio se encuentra dividido en 23 emisores de los cuales 4 son instituciones financieras, 14

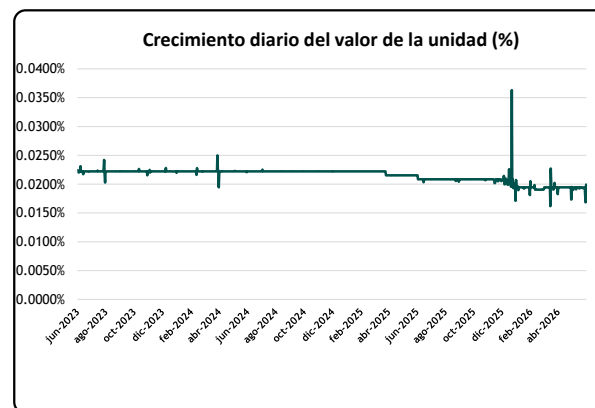
del sector real, 4 titularizaciones y 1 del sector público. La mayor participación corresponde a banco pacífico (19.11%) del total invertido. De acuerdo con las políticas de internas de concentración por emisor están cumpliendo los límites establecidos.

El Índice Herfindahl, que mide la concentración por emisor, presenta un valor del 9.27%, un crecimiento del 0.40pp al registrado en mayo-2025. La concentración presenta una tendencia a la baja debido al incremento del número de emisores respecto al mismo periodo del año anterior. Este riesgo se mitiga por la alta calidad crediticia de los emisores, medida por su calificación de riesgo pública.

VOLATILIDAD DEL FONDO

Volatilidad histórica de rendimiento diario del Fondo

Gráfico 10



Fuente: Fideval S.A.

Elaboración: BankWatch Ratings

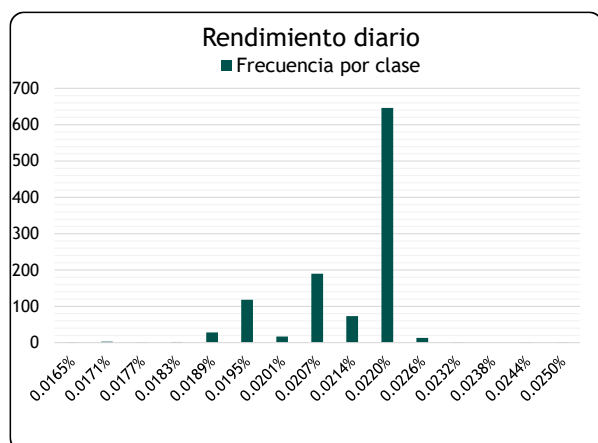
Desde inicios del fondo no ha presentado rendimientos negativos. Durante los 36 últimos meses hasta la fecha corte, los rendimientos diarios muestran una desviación estándar de 0.0011%. En dicho periodo han alcanzado un mínimo de 0.01617% en marzo 2026 y un máximo de 0.03631% en diciembre 2025, mostrando una tendencia descendente debido a la baja de las tasas de interés en el mercado. En consecuencia, no se aprecia que la volatilidad de la unidad ha impactado significativamente la rentabilidad del fondo.

Finalmente, es relevante señalar que, debido a la baja transaccionalidad del mercado de valores ecuatoriano, la normativa de valoración de inversiones establece mecanismos específicos para la determinación del valor razonable de los instrumentos. En este sentido, el vector de precios elaborado por las bolsas de valores solo incorpora instrumentos con suficiente actividad de mercado y no incluye inversiones de corto plazo. Por ello, los instrumentos del portafolio del fondo con vencimientos menores a un año se valoran mediante el método de la tasa de interés

efectiva, mientras que, de existir inversiones con plazos superiores, estas serían valoradas conforme a la normativa aplicable, según su clasificación contable, y utilizando el vector de precios cuando corresponda.

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

Gráfico 11

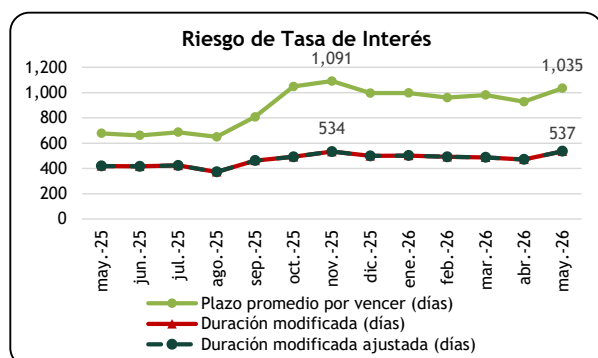


Fuente: Fideval S.A.
Elaboración: BankWatch Ratings S.A.

Riesgo de tasa de interés bajo

El plazo promedio ponderado a la fecha de corte se registra en 1035 días, superior respecto al mismo periodo del año anterior (678 días). Este plazo promedio es superior al plazo mínimo de permanencia en el Fondo. La duración modificada de los títulos del Fondo es de 537 días, similar al de noviembre-2025 (534 días).

Gráfico 12



Fuente: Fideval S.A.
Elaboración: BankWatch Ratings

La duración modificada actual implica que por cada movimiento de 1% en las tasas de interés de mercado, el valor del portafolio variaría aproximadamente en 1.49%. Puesto que la normativa de valoración a mercado y el número transacciones en mercado secundario es limitado, el efecto de una variación de precio se apreciaría en la medida en que el fondo venda títulos para generar liquidez o liquidar posiciones.

Cabe indicar que la duración modificada ajustada es un indicador que combina la sensibilidad al movimiento de las tasas de interés de mercado con un estrés adicional por el riesgo de movimientos en el spread de crédito. La misma se asemeja al indicador anterior debido a la alta calidad de crédito que mantiene el portafolio en promedio.

El riesgo potencial de movimientos de la tasa de interés se analiza bajo un enfoque de preservación del capital, dentro de un horizonte de tiempo de 720 días. El riesgo potencial se estima multiplicando la sensibilidad al riesgo de tasa por una volatilidad supuesta de las tasas de mercado en el horizonte de tiempo correspondiente.

Para este análisis se ha considerado una variación de la tasa de interés de 1% anual, y en función de este supuesto se calcula una volatilidad aplicable solamente al horizonte de tiempo utilizado (720 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 1.41% en condiciones normales de mercado (Escenario 2).

En condiciones de mercado adversas bajo escenarios de estrés sobre la volatilidad asumida durante el periodo de permanencia, el indicador podría bajar a 0.71% o subir 2.12% como se puede observar en el siguiente cuadro en el Escenario 1 y Escenario 3 respectivamente.

En el caso de materializarse bajo el escenario 2, la rentabilidad podría absorber el impacto en alrededor de 98 días, sin afectar la preservación del capital. Por lo que, ante un incremento en la tasa de interés de 1.41%, esto afectaría en un 14.49% la rentabilidad promedio otorgada dentro del plazo evaluado (720 días) en el caso de un movimiento en todo el mercado. Bajo este escenario, se considera el riesgo de tasa de interés es bajo.

Riesgo tasas de mercado			
DETALLE	Sensibilidad de Tasa de interés		
	Escenario 1	Escenario 2	Escenario 3
volat asumida durante permanencia mínima (V)	0.71%	1.41%	2.12%
Periodo evaluado en escenario de estrés (días)	720	720	720
Rentabilidad diaria promedio (R)	0.0202%	0.0202%	0.0202%
Duración modificada (días) *	536.62	536.62	536.62
Duración modificada (años)	1.49	1.49	1.49
Riesgo esperado (V x DM)	1.05%	2.11%	3.16%
días comprometidos rentabilidad	52.18	104.36	156.54
días comprometidos / permanencia mínima	7.25%	14.49%	21.74%

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.

En el caso de los otros escenarios, el impacto podría bajar o subir en alrededor de 49 días, afectando la rentabilidad promedio otorgada dentro del plazo evaluado entre un 7.25% y 21.74% respectivamente. En el escenario 1 se podría considerar un riesgo de tasa de interés muy bajo, mientras que, en el escenario 3, la preservación de capital dentro de dicho plazo se podría conseguir de igual forma dentro del plazo mínimo de permanencia del fondo.

Fondo no apalancado financieramente

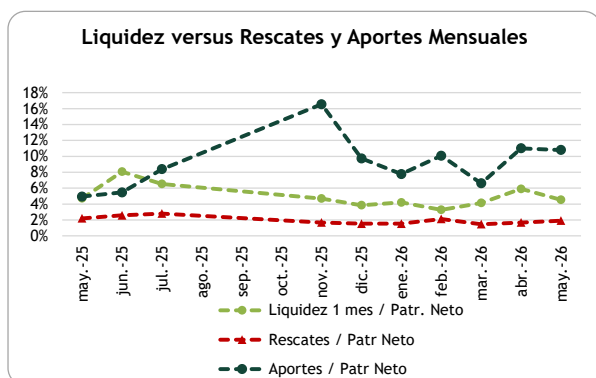
De acuerdo con la Ley de Mercado de Valores, los bienes y valores que integren el activo de todo fondo administrado deben ser libres de todo gravamen o limitación de dominio. Los pasivos exigibles que mantenga un fondo administrado serán aquellos que autorice la Superintendencia de Compañías, debido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

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

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.

Gráfico 13



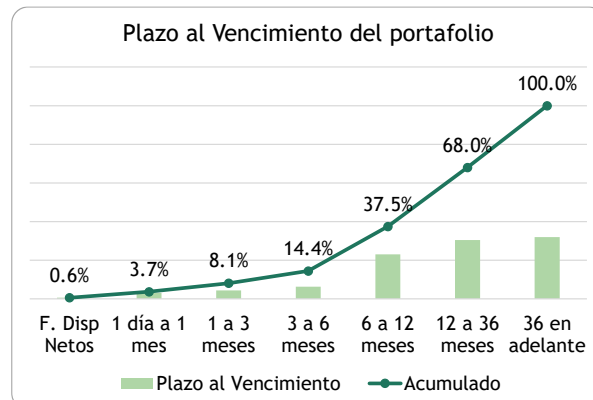
Fuente: Fideval S.A.
Elaboración: BankWatch Ratings

Considerando la permanencia mínima del Fondo y los aportes que recibirá mensualmente por los compromisos de sus partícipes, se espera que las necesidades mensuales de liquidez del Fondo sean muy bajas, por lo cual los recursos líquidos que mantiene el fondo se consideran adecuados para cubrir la volatilidad esperada de los rescates. Adicionalmente, se observa un flujo creciente de

aportes mensuales, que en la mayoría de últimos 12 meses han superado a los rescates.

La estructura del portafolio por plazo es adecuada, considerando la permanencia mínima del fondo y los aportes programados.

Gráfico 14



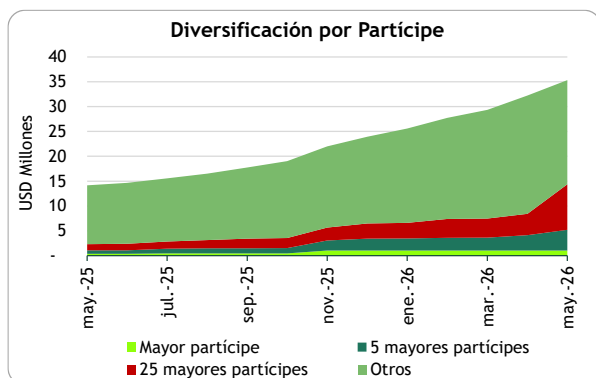
Fuente: Fideval S.A.
Elaboración: BankWatch Ratings

Dada la permanencia mínima del Fondo, se utiliza como indicador de la posición de liquidez a mediano plazo a los recursos por cobrar dentro de un año. Los títulos que vencen dentro de este plazo representan el 37.5% del activo financiero. Al considerar los vencimientos intermedios de los valores con mayor plazo al vencimiento, la liquidez a 1 año llega a 56.2% del patrimonio neto a la fecha de corte, indicador que refleja un nivel adecuado de liquidez de mediano plazo.

Alta diversificación por partícipe

El número de partícipes se ha incrementado en un 11% de manera interanual, hasta alcanzar las 14,479 personas, lo que se refleja en una diversificación muy importante del patrimonio por inversionista. En la gráfica a continuación se evidencia la evolución de la concentración en los principales partícipes.

Gráfico 15



Fuente: Fideval S.A.

Elaboración: BankWatch Ratings

La concentración de los 25 mayores partícipes alcanza 25.9%, porcentaje similar al de noviembre-2025 pero superior al de mayo-2025 (16.4%). Por otra parte, la concentración del mayor partícipe termina en 2.97% (2.65 % a mayo-2025) y los cinco mayores partícipes alcanzan el 11.78% (7.46% a mayo-2025).

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.