

Ecuador
Décimo Primer seguimientoFondo de Inversión Administrado
Mi Retiro

Calificación

feb-2026	ago-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.

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

Estadísticas del Fondo

Estadísticas del fondo	
Total Activos (USD M)	15,186.3
Total Patrimonio (USD M)	15,086.5
No. Participes	7,082
Duración Modif. Promedio 6 meses (días)	468
Plazo promedio ponderado (años)	2.5
% Inversiones en otras monedas	0%
Volatilidad σ	0.44%
Rentabilidad Promedio*	6.7%
Coef. Variación* (σ /Rent. prom.)	6.56%

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

Administradora del Fondo:
FIDUCIA S.A.
ADMINISTRADORA DE
FONDOS Y FIDEICOMISOS
MERCANTILES

Contactos:

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

María Belén Aráuz
(5932) 226 9767 ext.106
barauz@bwratings.com

Fundamento de la calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings S.A. decidió mantener la calificación de AAA al Fondo de Inversión Administrado Mi Retiro, 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 junio 2026.

Excelente calidad crediticia del activo financiero: La mayor parte del activo financiero se encuentra invertido en instrumentos con calificación de riesgo de AAA o con riesgo soberano. El portafolio está concentrado principalmente en instituciones financieras y sector real.

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

Riesgo de mercado muy bajo: El fondo mantiene una exposición muy baja a factores de riesgo que pueden generar volatilidad en la rentabilidad del portafolio. Los principales factores analizados son la sensibilidad a la tasa de interés del portafolio, el riesgo de spread crediticio y la liquidez que mantiene el fondo frente a la volatilidad histórica de los rescates netos y a la concentración de sus partícipes.

Riesgo muy bajo de tasa de interés: Tanto la sensibilidad a cambios de la tasa de interés, medida por la duración modificada, como el plazo promedio muestra una tendencia creciente, cambiando la estructura del portafolio hacia mayor concentración de inversiones con plazos por vencer de un a tres años. La rentabilidad promedio del fondo tiene amplia capacidad para cubrir la volatilidad en la valoración del portafolio producida por fluctuaciones en la tasa, dentro del período mínimo de permanencia del Fondo.

Liquidez adecuada frente a bajos niveles de rescates y diversificación por partícipe: El cambio en la estructura de la inversión en instrumentos de plazo al vencimiento mayor a un año es consistente con el plazo mínimo de permanencia del fondo, por lo cual mantiene su posición de liquidez. La concentración de los 25 mayores partícipes se mantiene baja, y los rescates históricos son reducidos frente al tamaño del patrimonio. Sumado a esto, los aportes mensuales de los partícipes han superado al monto de los rescates en los últimos 12 meses analizados.

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, o si es que el fondo incrementa significativamente su exposición a los factores de riesgo de volatilidad frente los registrados en este seguimiento.

ALCANCE DE LA CALIFICACIÓN

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

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

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

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

ENTORNO MACROECONÓMICO

El entorno macroeconómico de Ecuador presenta signos de recuperación tras un periodo de contracción en 2024 cuando el PIB se redujo en 2%,

como consecuencia de la crisis energética, cierres de pozos petroleros, la elevada inseguridad y la incertidumbre política previa a las elecciones de inicios del año 2025. Las últimas cifras publicadas por el Banco Central del Ecuador (BCE) prevén un crecimiento del 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, la economía ecuatoriana registró un crecimiento interanual de 3.40% en el cuarto trimestre de 2025. Este desempeño estuvo impulsado principalmente por la recuperación del consumo de los hogares (+2.94%) y al mayor dinamismo de las exportaciones no petroleras (+13.76%).

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

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

Por otro lado, en el año 2025 y lo transcurrido del año 2026 la economía ecuatoriana muestra mayor estabilidad respaldada por la ejecución de acciones alineadas al programa del Fondo Monetario Internacional (FMI), con el que se concretó un financiamiento de USD 5,000 millones. Esto, unido a una menor percepción de riesgo de los inversionistas internacionales, ha contribuido a la reducción del riesgo país, que a la fecha de corte de este informe llegó a situarse por debajo de los 500 puntos, siendo este su menor nivel en los últimos años.

En cuanto a la situación fiscal, en primer trimestre del año 2026 el SRI alcanzó una recaudación de USD 5,881 millones, lo que representa un incremento del 9.2% con respecto a marzo 2025. El incremento del

ingreso por IVA en 16.21% con respecto al mismo periodo del 2025 permitió que la recaudación de este impuesto alcanzara USD 3,090 millones. Adicionalmente, la recaudación de impuesto a la renta 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.

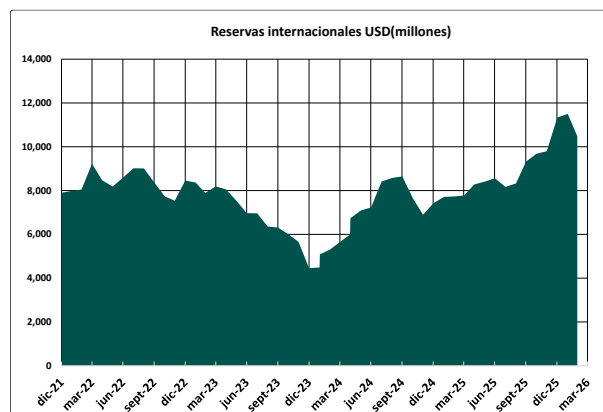
A marzo 2026, el sector petrolero continua con la tendencia decreciente, la producción petrolera estatal aumentó y la privada disminuyó. La caída en la producción del año 2025 fue causada por emergencias operativas en los campos, mantenimientos programados de varias instalaciones y fenómenos naturales.

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

Fitch considera que Ecuador pasó de una situación de estrés financiero inmediato a una de mayor estabilidad y acceso a financiamiento, aunque sigue siendo un crédito de alto riesgo. Adicionalmente, en noviembre 2025 Fitch también subió la calificación de la deuda de Ecuador de CCC+ a B- debido a una mayor estabilidad económica en el país que se traduciría en mayores posibilidades de pago².

Podemos mencionar que las reservas internacionales actualmente se han recuperado y presentan niveles superiores a los observados antes de la pandemia, debido a varios factores como son la recuperación del financiamiento del exterior, un flujo neto positivo de capitales del sector privado y un saldo neto positivo en las bóvedas del Banco Central (por el mayor uso de medios de pago electrónico por parte de la población).

Gráfico 1



Fuente: BCE

Elaboración: BWR

Por último, en noviembre 2025 la asamblea aprobó la Proforma del Presupuesto General del Estado para el año 2026, este presenta un cuadro de consolidación fiscal gradual, que ocasiona un déficit global estimado en USD 5,413MM (3.9% del PIB), que es inferior al déficit del 4.4% del año 2025³. El presupuesto total asciende a USD 46,255MM, con más del 60% orientado a educación, salud, protección social y seguridad. Por otro lado, se espera que la deuda pública consolidada represente el 59% del PIB, y la intención a futuro es que se 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 una expansión moderada en las economías

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-recurrira-deuda-sostener-presupuesto-2026/>

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

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

Economía Latinoamericana

La economía de América Latina y el Caribe mantiene un crecimiento bajo y heterogéneo en un contexto global desafiante. De acuerdo con la 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.

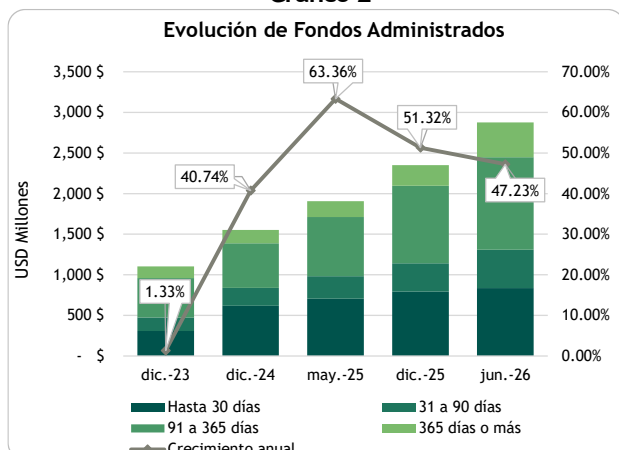
Sin embargo, la región continúa enfrentando desafíos estructurales significativos. El bajo crecimiento potencial, la limitada inversión y la débil productividad siguen condicionando el desempeño económico. A esto se suman riesgos externos asociados a la desaceleración del comercio global, la fragmentación 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 junio 2026 existen 68 fondos administrados de inversión vigentes, 12 fondos colectivos y 2 fondos cotizados, gestionados por 15 Administradoras de Fondos y Fideicomisos. Durante el año 2026, han empezado a operar dos fondos Administrados nuevos de la administradora de Fondos y Fideicomisos Smartfondos y 6 nuevos fondos cotizados de varias fiduciarias.

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 219.6MM y se aprobaron desembolsos por USD 394 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 2.5% 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.

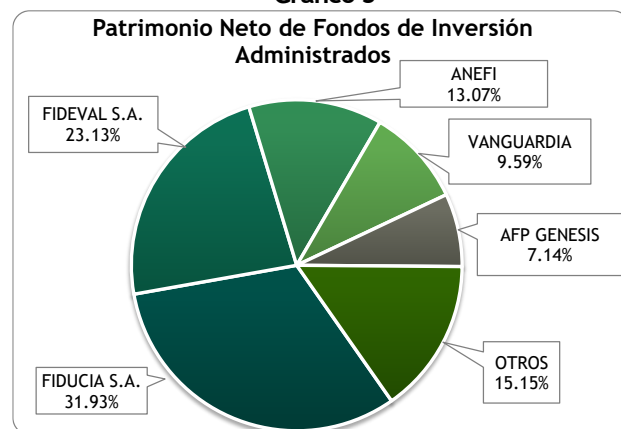
Para el año 2026, existe cierta incertidumbre sobre la perspectiva económica en general ya que se prevé un menor ritmo de crecimiento económico proyectado de 2.5% respecto al 2025 en el país

según el FMI, y de 2.5% de acuerdo con el Banco Mundial⁷. Esta proyección se encuentra bajo un escenario de una importante disponibilidad de liquidez en el sistema financiero, un alto déficit fiscal que se espera cubrir con una nueva emisión de deuda soberana para refinanciar vencimientos existentes⁸, 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 47.23%, para alcanzar un patrimonio agregado de USD 2,877 millones. Por otro lado, los depósitos de los bancos privados un crecimiento del 11.6% interanual a junio 2026.

En este contexto, los fondos de mediano a largo plazo han evidenciado un crecimiento interanual significativo, de 50.4% y 113.7% respectivamente, a junio 2026. Al cierre del segundo 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 junio 2026, el 68.12% del mercado es administrado por tres fiduciarias. Las administradoras Fiducia y Fideval mantienen el liderazgo en el mercado con una participación conjunta del 55.05% y en tercer lugar se encuentra Anefi (13.07%). En cuarto y quinto lugar están Vanguardia y AFP Genesis. La mayoría del monto administrado corresponde a

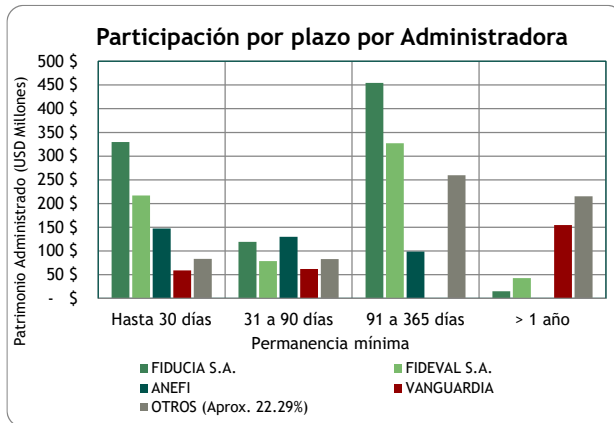
⁶ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/Remesas/ere2026l.pdf>

⁷ <https://www.bloomberglinea.com/latinoamerica/ecuador/cuanto-creceria-la-economia-de-ecuador-en-2026-segun-nuevo-ajuste-del-banco-mundial/>

⁸ <https://www.lahora.com.ec/economia/ecuador-busca-volver-a-los-mercados-internacionales-de-deuda-este-2026-y-busca-asesor-financiero-20260105-0003.html>

fondos orientados al corto plazo (menos de un año) con una participación del 85.13%, aunque también existe demanda de fondos de ahorro programado de mediano a largo plazo.

Gráfico 4



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

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

PERFIL DEL FONDO

Fondo Mi Retiro constituido en Ecuador con horizonte de inversión mínimo de dos años enfocado en el ahorro programado, con orientación a personas naturales con objetivos de inversión de largo plazo, asociadas a su retiro, aunque también está abierto a personas jurídicas.

El Fondo se comercializa con planes de seguro de vida y asistencia exequial a costo del cliente que varían de acuerdo con el compromiso de aporte mensual. No obstante, el cobro de la prima se realiza previo al ingreso del aporte al fondo y su manejo es independiente de este, por lo cual no forma parte del alcance del presente análisis.

Sus principales características se resumen a continuación:

Características Principales	
Nombre	Fondo de Inversión Administrado Mi Retiro
RUC	1793095968001
Tipo de Inversiones	Instrumentos de deuda
Moneda	USD
Monto mínimo de inversión inicial	USD 1.00
Monto mínimo de incrementos	USD 1.00
Plazo mínimo de permanencia de aportes	2 años
Preaviso de rescates luego de permanencia mínima	3 días hábiles
Penalidad por rescates anticipados	2% sobre el monto a rescatar
Orientación	Personas Natural y Jurídica
Custodios	DCV y Decevale

La permanencia mínima es de dos años contados a partir de la fecha de apertura de la cuenta del partícipe en el fondo. Si un partícipe deseara realizar rescates anticipados antes de que se cumpla este tiempo, aplicará una penalidad para el partícipe equivalente al valor de su aporte recurrente inicial, más el 2% sobre el monto a rescatar.

Se excepcionan de esta penalidad los siguientes casos debidamente justificados: (i) muerte del partícipe, de su cónyuge o de cualquiera de sus hijos menores de edad; o, (ii) que el partícipe, su cónyuge o cualquiera de sus hijos menores de edad se encuentren sufriendo una enfermedad catastrófica definida como tal en la Ley Orgánica de Salud o cualquier otro cuerpo legal que reemplace dicha ley.

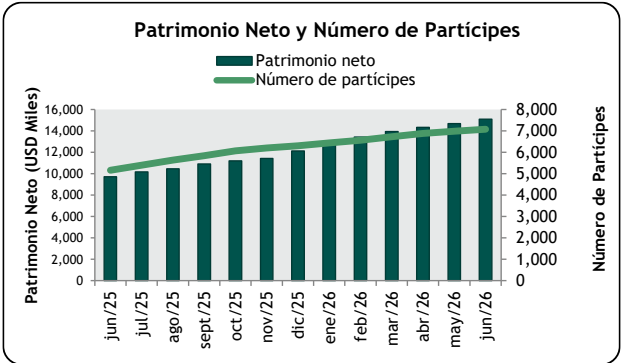
El partícipe debe comprometerse a realizar aportes mensuales recurrentes por el valor que él establezca en el momento de su incorporación al fondo. Dichos aportes no podrán ser eliminados o suspendidos durante todo el período de permanencia mínima, pero los partícipes sí podrán efectuar aportes extraordinarios cuando así lo consideren necesario.

El Fondo establece una penalidad equivalente al valor de su aporte recurrente inicial en caso de que un partícipe no realizare al menos ocho aportes recurrentes mensuales de forma anual, durante todo el proceso de permanencia mínima.

El Fondo fue inscrito en el Catastro Público del Mercado de Valores el 24 de febrero de 2021 y desde el 11 de marzo empezó a captar inversiones de terceros distintos a la fiduciaria. El patrimonio neto del fondo muestra estabilidad y una tendencia creciente.

A la fecha de análisis, el patrimonio suma USD 15.09MM, constituido por el aporte de 7,082 participes. Prácticamente el 99.99% del saldo invertido proviene de personas naturales y el 0.01% de una persona jurídica. El patrimonio neto del Fondo presenta un crecimiento interanual de 55.37% respecto a junio 2025, relacionado directamente al incremento en 1,916 al número de participes.

Gráfico 5



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

Desempeño del Fondo Mi Retiro

Históricamente, el rendimiento diario del valor de la unidad del fondo no ha presentado valores negativos. A junio 2026, el rendimiento diario promedio fue de 0.01865% y el valor de la unidad cerró en USD 1.50.

La rentabilidad mensual anualizada promedio (últimos 12 meses) alcanzó 6.73%, con un nivel máximo de 7.4% a mediados del 2025 y un nivel mínimo de 6.2% a la fecha de corte. Esto evidencia una tendencia decreciente en el rendimiento, acorde con la evolución de las tasas pasivas en el sistema financiero.

Desempeño del fondo	
Volatilidad σ^*	0.44%
Rentabilidad Promedio*	6.73%
Coef. Variación* (σ /Rent. prom.)	6.56%

*Últimos 12 meses

Principales políticas de Administración

El reglamento interno del Fondo permite invertir en los valores y activos permitidos por la Ley de Mercado de Valores, y que, para aquellos valores emitidos en el país, cuenten con una calificación de riesgo AA- o superior otorgada por una empresa calificadora de riesgos debidamente autorizada, salvo en los casos en los cuales dicha calificación de riesgo no sea exigida para algún tipo de título valor por expresa disposición legal o reglamentaria.

Por otro lado, deben cumplirse las políticas acordadas por el Comité de Inversiones de la Administradora, las cuales establecen que al menos el 70% de las inversiones deberán tener una calificación de AAA- o superior. La administración del Fondo ha expresado una firme intención de mantener predominantemente valores calificados con AAA dentro de su portafolio de inversiones, lo cual se refleja en su composición actual.

En relación con los recursos líquidos que mantendrá el Fondo, se ha establecido como política mantener a la vista al menos el equivalente a la liquidez diaria esperada con un 99% de confianza bajo la metodología de valor en riesgo.

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

Principales políticas de inversión	
Calificación mínima de los títulos	AA-
Participación mínima títulos AAA- y AAA	70%
Participación valores renta fija	100%
Límite de concentración por partícipe	10%
Concentración máxima en un emisor del sector real	10%
Concentración máxima en un emisor del sector financiero	20%
Concentración máxima en un emisor del sector público	No tiene
Duración máxima del portafolio	4 años

Adicionalmente, el Fondo cuenta con una política de concentración por emisor de acuerdo con el sector. A la fecha corte, el Fondo cumple con los límites establecidos en la política interna.

ADMINISTRACIÓN DEL FONDO

Experiencia fiduciaria y de administración

El Fondo está administrado por Fiducia S.A., Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles (Fiducia o Administradora en adelante). La fiduciaria se constituyó originalmente en 1985 bajo el nombre de Corporación Bursátil Fiducia S.A., y en 1995 mediante la reforma de sus estatutos, cambia a su denominación actual.

En julio del 2012 Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles adquirió la compañía ACM, que administraba fondos administrativos.

La empresa fue autorizada para administrar fondos de inversión y para representar fondos internacionales de inversión, en los términos de la Ley de Mercado de Valores, el 28 de febrero del 2013.

Fiducia establece como misión el generar y administrar negocios fiduciarios y de fondos de



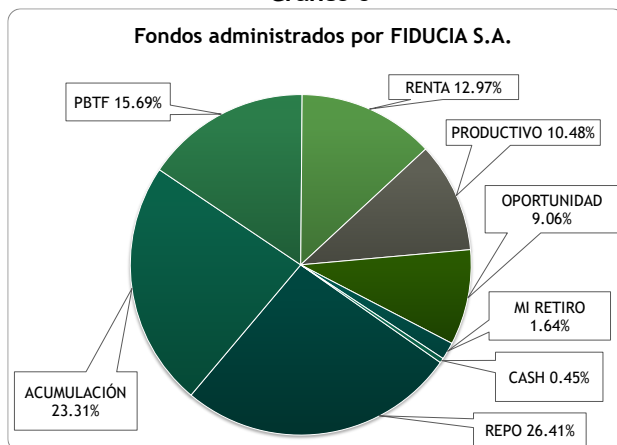
inversión, a través de una vocación por los servicios, innovación, y principios de independencia, con el fin de contribuir al desarrollo del país en el largo plazo. La Fiduciaria cuenta con una adecuada experiencia en la administración de fondos.

A junio 2026, Fiducia administra 8 fondos de inversión administrados, 7 fondos colectivos y un fondo cotizado. A la fecha de corte, cuenta con un patrimonio neto de USD 16.39MM y administra recursos de terceros por un valor de USD 4,605.11 MM.

Sus fondos de inversión administrados cuentan con un patrimonio neto agregado de USD 918.52MM, lo que representa el 31.93% del mercado. La imagen y trayectoria de Fiducia se valora como positiva, y se refleja en el importante posicionamiento dentro de su industria.

Gráfico 6

Fondos administrados por FIDUCIA S.A.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Elaboración: BankWatch Ratings S.A.

La Administradora presenta utilidades recurrentes, con un valor de USD 3.83MM a jun-26. En función de estas cifras, se aprecia que la Administradora es rentable y solvente. La imagen y trayectoria de Fiducia se valora como positiva, y se refleja en el importante posicionamiento dentro de su industria.

Los objetivos estratégicos de la fiduciaria están relacionados a una expansión del negocio de la Compañía, el aumento de la rentabilidad de sus operaciones, el control de los niveles de riesgo en su cartera, el incremento de los niveles de satisfacción de sus clientes, y la implementación de sistemas y herramientas para mejorar sus procesos operativos y recursos humanos.

Los principales ejecutivos de la Administradora son profesionales con amplia experiencia en el sector financiero y real de la economía, y en la administración fiduciaria y de fondos de inversión, aspecto positivo para la gestión del portafolio administrado. Además, constantemente realizan capacitaciones sobre diferentes temáticas para su

personal. También se aprecia una baja rotación del personal clave para la administración del fondo.

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

Sistemas tecnológicos, controles internos y políticas operacionales

Los fondos administrados por Fiducia tienen su propia contabilidad y sus activos se encuentran adecuadamente identificados y custodiados.

La infraestructura de procesamiento, almacenamiento y seguridad se encuentra centralizada y gestionada en el Data Center de un proveedor líder de infraestructura digital y tecnología en América, con presencia en 20 países, que ofrece soluciones integrales de redes de fibra, conectividad, colocación, nube, comunicación y colaboración para empresas. FIDUCIA mantiene un contrato de servicios gestionados para hosting housing que incluye copias de seguridad y recuperación de datos para la plataforma productiva.

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

Adicionalmente, Fiducia dispone de un Plan de Contingencia actualizado, para evitar que las operaciones normales dentro de la empresa se vean afectadas por imprevistos. En caso de algún incidente con su servidor, lo podrían restaurar aproximadamente en tres horas.

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

Para la gestión de los procesos del negocio e internos, la empresa cuenta con la plataforma para gestión de procesos (BPM) que le permite modelar, implementar y ejecutar un conjunto de actividades



o procesos interrelacionados. Con esta herramienta, la Administradora puede automatizar de manera sencilla cualquier proceso, incluidos los relacionados con Recursos Humanos, Control de Calidad, Compras, entre otros. Su principal beneficio es la detección y monitoreo de los puntos débiles y fortalece las actividades más importantes; por lo tanto, permite que la fiduciaria sea más flexible, competitiva y eficiente.

Para mantener informado al inversionista, la empresa dispone de un portal electrónico con información disponible a terceros, sobre los fondos de inversión administrados y una aplicación móvil que permite al cliente mantenerse informado y autogestionar sus fondos.

La gestión del personal de la fiduciaria se realiza mediante el sistema COMPERS, que facilita el monitoreo del capital humano y sus competencias a través de su automatización. Por otra parte, cuentan con el apoyo legal de la plataforma LEXIS, que ofrece una biblioteca con toda la normativa vigente del Ecuador y se actualiza constantemente. Con ello, el departamento legal de la empresa dispone de un respaldo para una toma de decisiones apropiada.

Procesos de selección y monitoreo crediticio

El reglamento interno del Fondo establece las políticas de inversión del fondo. La administradora de Fondos cuenta con el Comité de Inversiones, el cual se reúne mensualmente para monitoreo y supervisión del cumplimiento de las políticas definidas. Este órgano se encuentra conformado por cinco miembros principales y cinco suplentes. Los miembros principales son: la Gerente Comercial Institucional, la Gerente de Negocios, la Gerente de Tesorería, el Gerente de Finanzas Corporativas y el Vicepresidente de Fondos de Inversión y Mercado de Capitales.

El Comité de Inversiones analiza las características relevantes de cada fondo, como son los cambios en calificación de riesgo de los emisores que conforman el portafolio, los plazos de colocación, la diversificación y concentración por emisor, la disponibilidad de recursos líquidos, la liquidez y la duración del portafolio. También se monitorea el cumplimiento de la normativa legal aplicable, como por ejemplo la de concentración máxima de emisores por grupos económicos.

Con respecto al proceso de selección de valores, este se encuentra sustentado en los informes preparados internamente sobre los riesgos y características de cada oportunidad de inversión, y aprobados por la Comisión de inversiones.

Este órgano está presidido por el Gerente General de la Fiduciaria y se reúne semanalmente con la

presencia de al menos 5 de sus 7 miembros principales, que son el Gerente General, Gerente de Negocios, el Presidente, el Vicepresidente de Fondos de Inversión y Mercado de Capitales, el Gerente de Finanzas Corporativas, la Gerente de Tesorería y el Analista de Riesgos.

La Comisión revisa el análisis y las propuestas presentadas sobre cupos por emisor, emisión o sector, realizadas por la Tesorería, en el marco de la estrategia del portafolio y las políticas vigentes. La Comisión toma una decisión con base en el voto favorable de al menos 4 de sus miembros.

Para exposiciones de hasta USD 1 millón, se han definido distintos niveles de autorización con firma conjunta, mientras que las propuestas que involucran exposiciones acumuladas mayores deben ser presentadas por la Tesorería a la Comisión de Inversiones.

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

RIESGO DE CRÉDITO DEL FONDO

Composición del activo financiero del fondo

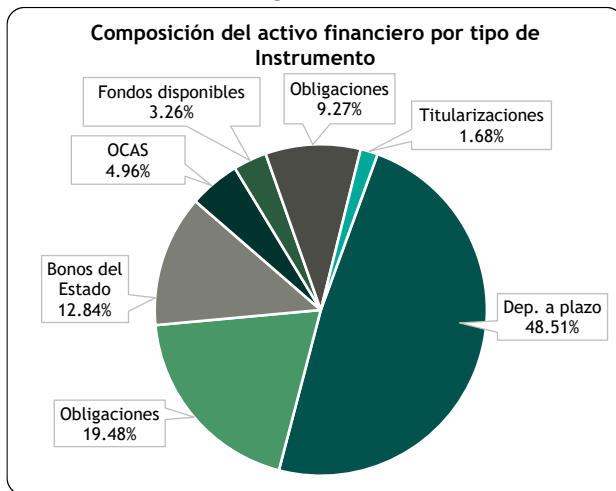
El activo financiero del fondo (fondos disponibles e inversiones) se encuentra compuesto a la fecha de corte por títulos del sector real (obligaciones y titularizaciones) con USD 3.21MM, el sector financiero (depósitos a plazo, obligaciones, obligaciones convertibles en acciones y fondos disponibles) con USD 10.02MM y sector público (bonos del estado) con USD 1.95MM.

A junio 2026, el activo financiero presentó un crecimiento interanual de USD 5.38MM que en términos porcentuales representó el 54.92%, con lo cual llega a un valor de USD 15.18MM. El activo financiero 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.

A inicios del año 2025, el activo financiero ha estado concentrado en depósitos a plazo dentro del sistema financiero y, al corte de análisis, se mantiene dicha concentración, pese a que la estructura ha variado como un incremento en la participación en el sector real (21.16%) y disminución en el sector público (12.84%). Este efecto corresponde al vencimiento natural de los instrumentos que posteriormente se

desplaza hacia el sector con mayor apetito de riesgo en su momento.

Gráfico 7

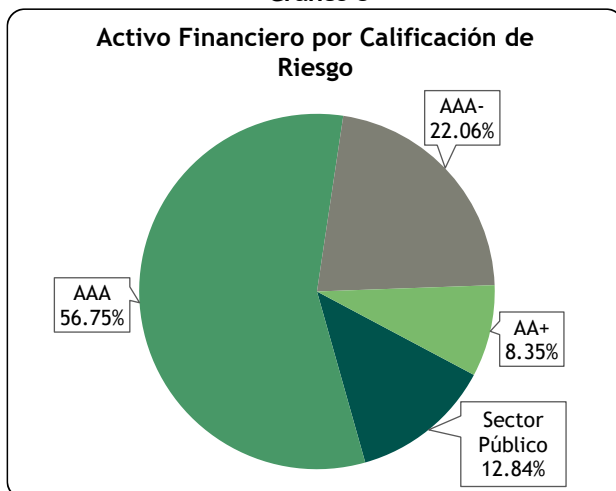


Fuente: Fiducia S.A.
Elaboración: BankWatch Ratings S.A.

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

Excelente calidad promedio del activo financiero

Gráfico 8



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: Fiducia S.A.
Elaboración: BankWatch Ratings

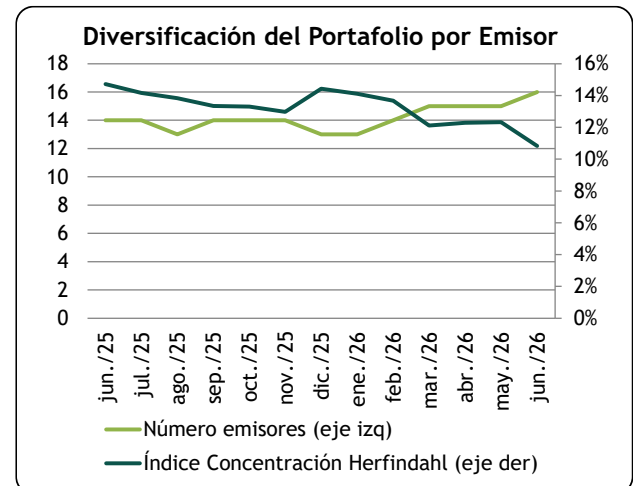
Dentro del activo financiero más los fondos disponibles, el 91.65% mantiene una calificación superior o igual a la calificación de riesgo en escala nacional de “AAA-”, incluyendo los títulos del sector público. El porcentaje restante (8.35%) del activo financiero tiene una calificación de “AA+”.

El portafolio de inversiones del fondo se compone de títulos emitidos por 16 emisores, de los cuales, 7

son emisores corporativos, 8 son instituciones financieras locales, y el Ministerio de Economía y Finanzas.

Concentración por emisor

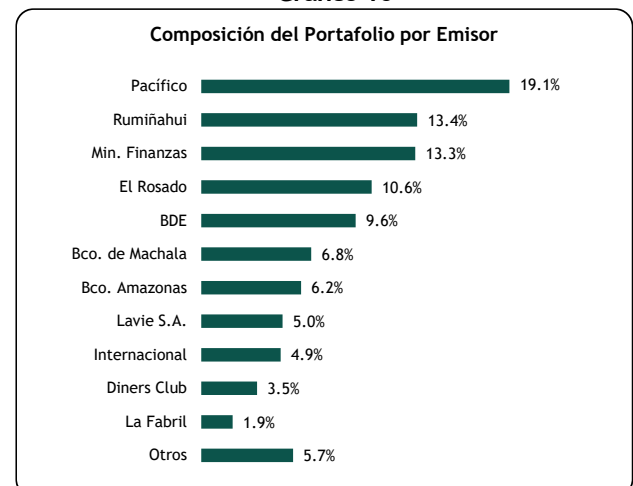
Gráfico 9



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

El índice Herfindahl, que mide la concentración por emisor, es de 10.83% a junio 2026, el cual decreció en 3.89 p.p. respecto al año anterior, además incluyó la entrada de 2 emisores. La concentración se refleja en tres emisores con el 45.8% del portafolio; no obstante, consideramos que este riesgo se encuentra mitigado por la alta calidad de las contrapartes.

Gráfico 10



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

El mayor emisor cuenta con una participación del 19.1% del portafolio y los mayores 5 emisores concentran el 65.9%, sin considerar los fondos disponibles. Cabe indicar que no existiría un exceso del límite máximo de concentración sobre el 20%

con el mayor emisor e incluso al considerar a los fondos disponibles y calcular la participación sobre el activo del fondo. En consecuencia, el Fondo hasta el momento se encuentra cumpliendo con los límites máximos de concentración por emisor.

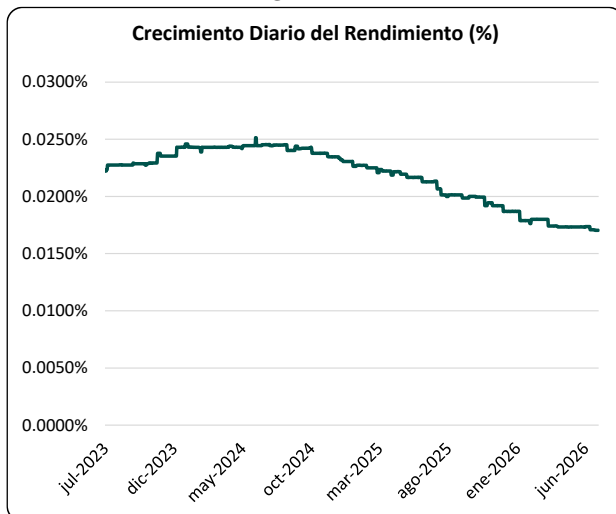
VOLATILIDAD DEL FONDO

Volatilidad histórica de rendimiento diario del Fondo

Desde inicios del fondo no ha presentado rendimientos negativos. Durante los 36 últimos meses hasta la fecha corte, los rendimientos diarios muestran una distribución estándar de 0.0025%. En dicho período han alcanzado un mínimo de 0.0170% en junio 2026 y un máximo de 0.0251% en mayo 2024. Por lo expuesto, no se aprecia que la volatilidad de la unidad ha impactado significativamente la rentabilidad del fondo.

Desde el año 2025 hasta la fecha de análisis, el rendimiento muestra una tendencia descendente debido a una mayor liquidez de la economía y consecuente disminución en las tasas de interés del mercado.

Gráfico 11



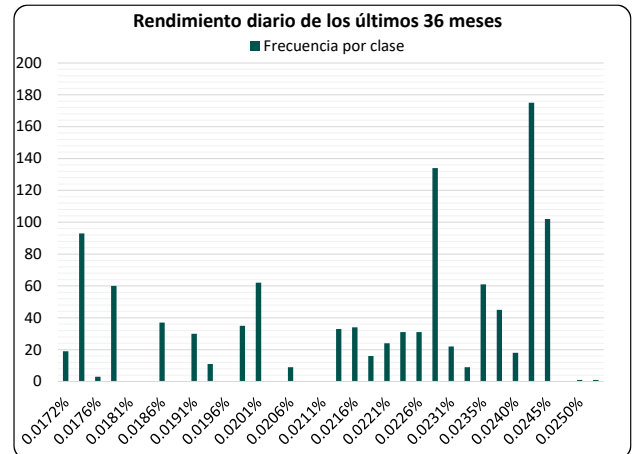
Fuente: Fiducia S.A.
Elaboración: BankWatch Ratings

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

aplicable, según su clasificación contable, y utilizando el vector de precios cuando corresponda.

En el caso del fondo, su perfil de permanencia mínima le permite mantener un mayor plazo promedio de inversión, aunque más de la mitad del portafolio está invertido actualmente en instrumentos financieros con plazos por vencer de un año o menos.

Gráfico 12



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

Riesgo bajo de tasa de Interés y de riesgo spread

El plazo promedio ponderado (WAM) del activo financiero en los últimos 12 meses fue de 802 días. A la fecha de análisis, el WAM se ubica en 1,010 días, mayor al año anterior (746 días jun.-2025), dado que se incrementa las inversiones en los plazos por vencer hasta un año.

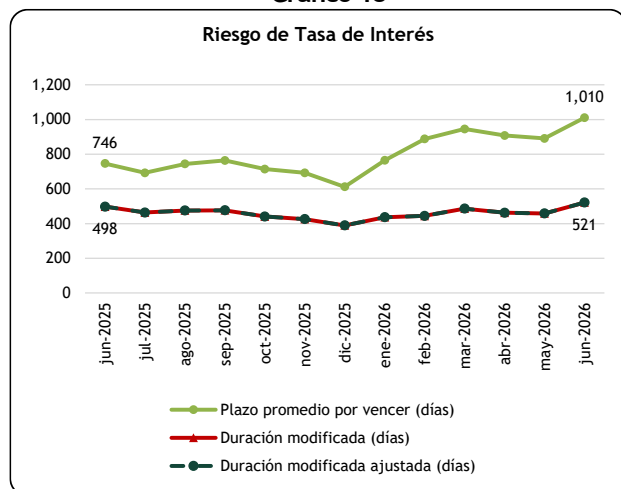
La duración modificada, indicador de sensibilidad del portafolio a movimientos de la tasa de interés, registra 521 días a la fecha de corte. Este efecto implica que, por movimientos paralelos de 1% en las tasas de interés de mercado, el valor del activo financiero variaría en 1.45%. Al igual que en el plazo promedio ponderado, la duración modificada también crece en comparación al último año.

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, con la permanencia mínima establecida de dos años. 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.

Gráfico 13



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

Para este análisis, se ha considerado una variación de la tasa de interés de 1.0% anual, y en función de este supuesto se calcula una volatilidad aplicable solamente al horizonte de tiempo de permanencia mínima (731 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. En este fondo, esta metodología arroja un parámetro de 1.42% en condiciones normales de mercado (Escenario 2).

En condiciones de mercado menos o más adversas bajo escenarios de estrés sobre la volatilidad asumida durante el periodo de permanencia, el indicador podría bajar a 0.71% o subir 2.14% como se puede observar en el siguiente cuadro en el Escenario 1 y Escenario 3 respectivamente.

En el caso de materializarse bajo el escenario base (Escenario 2), la rentabilidad podría absorber el impacto en 111 días, sin afectar la preservación del capital. Por tanto, ante una volatilidad de 1.42% de la tasa de interés afectaría en un 15.15% la rentabilidad promedio otorgada dentro del plazo evaluado (731 días). Desde la perspectiva de preservación de capital, el riesgo de tasa de interés se considera muy bajo.

En los otros escenarios de sensibilidad, el impacto podría bajar o subir en alrededor de 55 días o 166 días, afectando la rentabilidad promedio otorgada dentro del plazo evaluado entre un 7.57% y 22.72% respectivamente. En ambos escenarios se refleja un riesgo de tasa de interés muy bajo.

Riesgo tasas de mercado			
Sensibilidad de Tasa de Interés			
DETALLE	Escenario 1	Escenario 2	Escenario 3
volat asumida durante permanencia mínima (V)	0.71%	1.42%	2.14%
Periodo evaluado en escenario de estrés (días)	731	731	731
Rentabilidad diaria promedio 12 meses (R)	0.02%	0.02%	0.02%
Duración modificada (días) *	521.44	521.44	521.44
Duración modificada (años)	1.45	1.45	1.45
Riesgo esperado (V x DM)	1.03%	2.06%	3.09%
días comprometidos rentabilidad	55.32	110.64	165.96
días comprometidos / permanencia mínima	7.57%	15.15%	22.72%

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

Como se indicó anteriormente, históricamente la rentabilidad del fondo no ha sufrido impactos significativos por riesgo de mercado.

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, Valores y Seguros, en razón con los compromisos adquiridos con proveedores de servicios a cargo del fondo, los propios de las operaciones con los valores en que este invierte y las obligaciones por remuneraciones de su administradora.

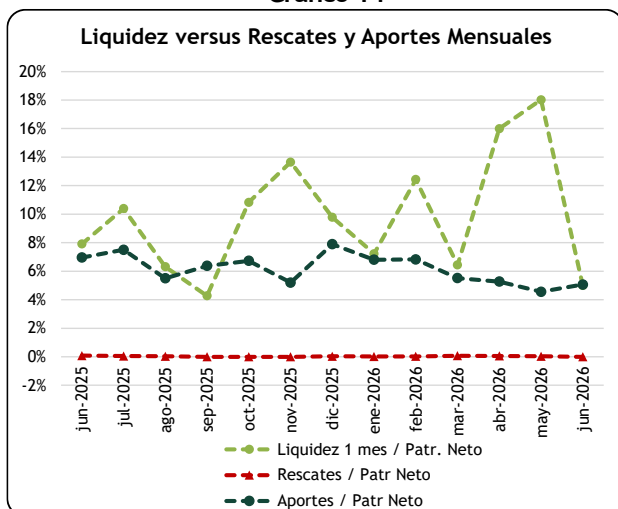
El fondo no mantiene a la fecha pasivos financieros, y no se espera un cambio de dicha estrategia en el futuro.

Liquidez adecuada frente al bajo nivel de rescates históricos y 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 netos del fondo, y la concentración de los partícipes. En función de estos indicadores, se estima que el riesgo de volatilidad proveniente del riesgo de liquidez del fondo es bajo.

La liquidez a un mes se ha ubicado en promedio en el 10.0% de los últimos doce meses, con un mínimo en el mes de septiembre (4.3%). Dado que el fondo tiene un objetivo de largo plazo, la liquidez a un año se representa en promedio el 64.8%, porcentaje que consideramos apropiado para su perfil de permanencia mínima.

Gráfico 14



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

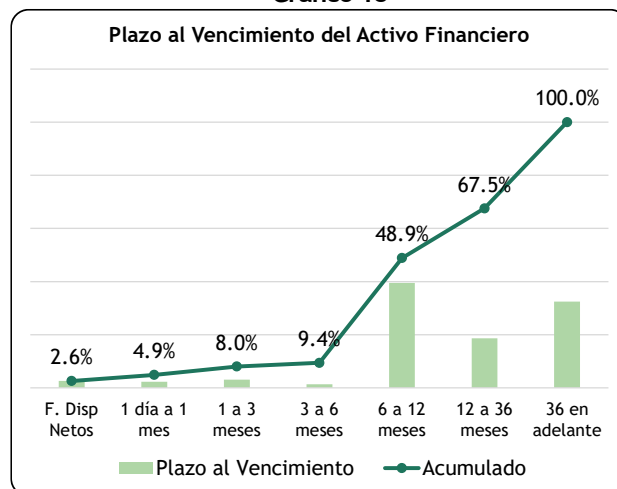
Fuente: Fiducia S.A.

Elaboración: BankWatch Ratings S.A.

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 1.4% sobre el patrimonio neto a la fecha corte. En los últimos 12 meses los rescates mensuales alcanzan un promedio bajo de 0.03%, siendo el mayor valor registrado el 0.08%, el cual está relacionado a una de las condiciones de no efectuar rescates durante el periodo de permanencia mínima de dos años. En el caso de los aportes en el mismo periodo el porcentaje mensual promedio alcanza el 6.1%. Por lo que, consideramos que el riesgo de liquidez es muy bajo.

El portafolio de inversiones está orientado al largo plazo, en concordancia con la permanencia mínima establecida de dos años. Por lo cual, la estructura actual de plazos evidencia una mayor concentración en vencimientos menores a 12 meses, aunque en el último año la participación de los activos financieros con vencimientos del rango de 12-36 meses creció más en 11.28 p.p., principalmente en la inversión en títulos del sector financiero. En nuestro criterio, la liquidez es adecuada considerando la permanencia mínima del fondo y la baja volatilidad de sus rescates.

Gráfico 15

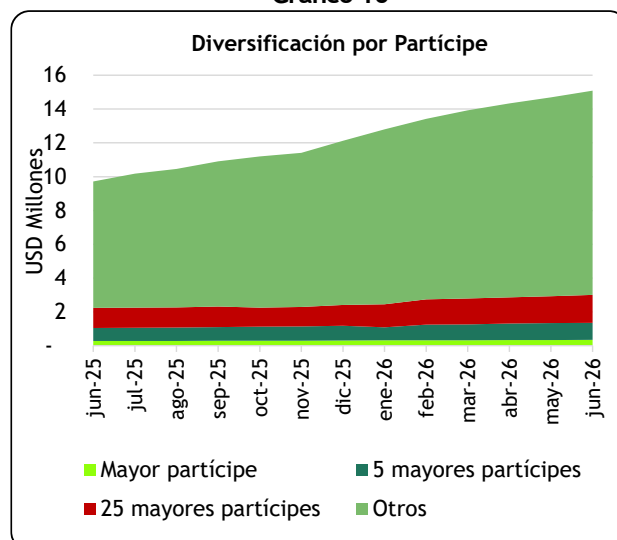


Fuente: Fiducia S.A.

Elaboración: BankWatch Ratings S.A.

El Fondo cuenta con bajos niveles de concentración por partícipe. A la fecha de corte la participación de los 25 mayores partícipes se reduce anualmente en 3.1 p.p., alcanzando el 19.9%. El mayor partícipe cuenta con una concentración del 2.2%, con una disminución interanual en 0.6 p.p.

Gráfico 16



Fuente: Fiducia S.A.

Elaboración: BankWatch Ratings S.A.



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.