

Ecuador
Primer Seguimiento

Fondo de Inversión Colectivo FIBRA ECU01

Calificación

oct-21	abr-25	oct-25
AAA	AAA	AAA

AAA: La composición de la cartera de inversiones del Fondo y su política de inversión, otorgan una excelente protección ante pérdidas asociadas al riesgo crediticio. El fondo en sí tiene una perspectiva de excelente seguridad y rentabilidad.

Administradora del Fondo:
FIDUCIA S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos

Contactos:

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

Byron Molineros
(5932) 226 9767 ext.113
bmolineros@bwratings.com

Fundamento de la calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings S.A. ha decidido mantener la calificación de AAA a las cuotas de participación del Fondo de Inversión Colectivo FIBRA ECU01. Esta calificación se sustenta en la capacidad técnica, operativa y financiera de la fiduciaria, en las características estructurales que mitigan los principales riesgos inherentes al fondo, y en la calidad del portafolio de inversión. Al momento del análisis, el desempeño operativo del Fondo se encuentra dentro de los parámetros esperados, manteniendo niveles de riesgo y rentabilidad acordes con su planificación.

Desde nuestro punto de vista, y considerando las particularidades del fondo evaluado, la fiduciaria FIDUCIA S.A. demuestra una excelente capacidad técnica, operativa y económica. Sus principales ejecutivos cuentan con amplia experiencia en el sector financiero, en el ámbito real de la economía, y en la gestión fiduciaria y de fondos de inversión. El administrador dispone de sistemas de información, infraestructura y recursos tecnológicos adecuados para el cumplimiento de sus funciones. Además, sus estados financieros evidencian solvencia patrimonial y resultados positivos sostenidos en el tiempo.

Los inmuebles adquiridos por el Fondo se encuentran completamente terminados y arrendados bajo contratos vigentes con arrendatarios que han demostrado puntualidad en los pagos y estabilidad en la ocupación. Los contratos más relevantes por monto tienen plazos remanentes de entre 3 y 4 años, con tarifas ajustables anualmente y cláusulas de penalización por incumplimiento. Respecto al riesgo de fluctuación en el valor de los inmuebles, este se mitiga mediante el mecanismo de adquisición pactado, que establece como límite el menor valor entre dos avalúos comerciales independientes. Cabe destacar que la adquisición realizada en 2019 se efectuó a un precio inferior al valor de los avalúos, lo que permitió al Fondo registrar ganancias significativas por revaluación. Adicionalmente, los arrendatarios han realizado inversiones permanentes en las oficinas arrendadas, y el edificio cuenta con una ubicación estratégica y características constructivas destacadas.

El pasivo financiero del Fondo, correspondiente al nuevo financiamiento utilizado para la adquisición de propiedades, tiene un plazo de amortización de cerca de 9 años. Una vez cancelado en su totalidad, el 100% de los activos del Fondo será propiedad de los partícipes.

El riesgo de daños a la infraestructura por desastres naturales o terceros está cubierto mediante un seguro Todo Riesgo, que protege el patrimonio del Fondo. Asimismo, cada arrendatario cuenta con un seguro de responsabilidad civil para cubrir posibles daños a terceros dentro de sus instalaciones.

Se han realizado escenarios de estrés que contemplan incrementos en gastos financieros y operativos, así como afectaciones en los ingresos por desocupación de inmuebles. Los resultados de estos análisis indican una alta probabilidad de que la rentabilidad del Fondo se mantenga positiva, por lo que el riesgo de inversión, dentro del horizonte previsto, se considera bajo. Además, el riesgo de refinanciamiento del pasivo está mitigado por el plazo del crédito y por la flexibilidad operativa del administrador para adaptarse a distintas condiciones.

A agosto de 2025, la estructura administrativa y la posición de liquidez del Fondo FIBRA ECU01 se mantienen estables y no han sido afectadas por el entorno macroeconómico adverso a nivel local.

ALCANCE DE LA CALIFICACIÓN

El fondo de inversión colectivo FIBRA ECU01 emitió cuotas de participación, que son instrumentos de renta variable, por lo cual, el fondo no garantiza los rendimientos específicos que pueda generar, ni la devolución del capital.

Las calificaciones otorgadas a fondos colectivos y otros instrumentos de renta variable no son comparables con las calificaciones otorgadas a instrumentos de renta fija. En este sentido, la calificación del fondo se basa en un análisis prospectivo de los factores cualitativos y cuantitativos de riesgo y sus mitigantes. Se analizará el enfoque estratégico del fondo, su política y filosofía de inversión, procesos operativos y recursos tecnológicos, experiencia de la administración y la fiduciaria a cargo, así como la calidad de portafolio de inversiones. Adicionalmente, se evaluará el plan de negocios en distintos escenarios de estrés, para determinar la sensibilidad de los retornos frente a cambios propios de la estructura financiera del fondo y sistemáticos.

En el análisis financiero, la calificadora se enfoca en los distintos riesgos a los que puede estar expuesto el fondo y sus mitigantes, para estimar el riesgo de que los partícipes no recuperen al menos su capital invertido al final del horizonte de inversión. No obstante, lo dicho no puede interpretarse como una garantía de ningún tipo respecto al desempeño del fondo y la rentabilidad mínima que genera.

Las calificaciones de fondos de BWR no incluyen el *riesgo de evento*, definido como un acontecimiento no anticipado de carácter natural o social y de baja probabilidad de ocurrencia. Importantes riesgos de eventos para fondos incluyen cambios repentinos, dramáticos e inesperados en los precios o la liquidez de los mercados financieros y decisiones regulatorias adversas, cambios en la administradora de fondos, fraude u otros desajustes imprevistos en el control interno y gobierno corporativo, así como litigaciones y liquidaciones masivas impulsadas por factores previamente mencionados, u otros motivos. Este tipo de eventos se considerarán en la calificación en la medida en que ocurran.

La calificación otorgada considera un horizonte de inversión de largo plazo, acorde al plazo hasta la liquidación del fondo. El riesgo de mercado y/o liquidez proveniente de la salida anticipada a través de la venta de las cuotas de participación en el mercado de valores no es un factor considerado en la calificación.

HECHOS RELEVANTES Y SUBSECUENTES

El 14 de mayo de 2025 se reformó el Reglamento Interno del Fondo, conforme a la aprobación de la Asamblea extraordinaria de partícipes del Fondo de Inversión Colectivo FIBRA ECU01, efectuada el 17 de marzo del mismo año. Esta reforma cuenta con la resolución aprobatoria No. SCVS-IRCVSQ-DRMV-2025-00024370 emitida por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros el 17 de junio de 2025.

A continuación, se resumen los cambios efectuados:

1. Plazo del Fondo: Se modificó el plazo de vigencia del Fondo a un período total de 30 años, a partir de su inscripción en el Catastro Público del Mercado de Valores. Cabe indicar que, el Reglamento Interno anterior definía una vigencia de 10 años.
2. Eliminación del período de gracia en operaciones de crédito: Se eliminó la condición que establecía que, para las nuevas líneas de crédito en la fase operativa, se debía contemplar obligatoriamente un período de 4 meses de gracia de amortización de capital.
3. Límite mínimo de precio de venta de bienes: Se incluyó una excepción a la restricción que indicaba que el precio de venta de los inmuebles no sea menor al valor comercial más alto que constare en dos avalúos a realizarse por evaluadores designados por el Comité Inmobiliario. Se estableció que, en caso de que el Fondo reciba una oferta cuyo precio sea menor a dicha restricción, el Comité Inmobiliario podrá recomendar la venta y el Comité de Inversiones podrá aceptarla, previa autorización de la Asamblea.

PERFIL DEL FONDO**Fondo Colectivo de Inversión Inmobiliaria de Largo Plazo**

El Fondo de Inversión Colectivo FIBRA ECU01 fue constituido el 16 de abril de 2019, mediante la resolución SCVS-IRQ-DRMV-SAR-2019-00004148, y registrado en el Catastro Público del Mercado de Valores el 6 de junio de 2019, bajo el número 2019.Q.11.002606.

Su objetivo principal es invertir en la adquisición de bienes inmuebles, seleccionados por el Comité Inmobiliario y aprobados por el Comité de Inversiones. Los activos adquiridos están destinados al arrendamiento a personas jurídicas, nacionales o extranjeras, que cumplan con los



requisitos mínimos definidos por el Comité Inmobiliario.

El Fondo también puede invertir sus excedentes de liquidez no destinados a la compra de inmuebles, conforme a lo establecido en su política de inversión contenida en el reglamento interno.

La administración del Fondo está a cargo de Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles, entidad ecuatoriana legalmente autorizada para actuar como fiduciaria en negocios fiduciarios, procesos de titularización y administración de fondos de inversión.

En agosto de 2019, el Fondo realizó una oferta pública de 1,860 cuotas de participación en la Bolsa de Valores de Quito, con un valor nominal de USD 1,000 cada una. Estas cuotas no son rescatables, y su reducción solo puede efectuarse mediante una reducción parcial instruida por la Asamblea de Inversionistas, ofrecida a todos los partícipes. En caso de que un inversionista desee liquidar su participación, deberá hacerlo a través del mercado secundario, mediante las bolsas de valores nacionales.

De acuerdo con la legislación vigente, los ingresos generados por el Fondo están exentos del pago de impuesto a la renta.

Las principales contrapartes del Fondo se mantienen sin cambios desde su constitución.

Portafolio Inmobiliario

En julio de 2019, el Fondo adquirió 26 oficinas ubicadas en los pisos 6, 9, 10, 12, 13 y 14 del Edificio Torre Seis, junto con 87 parqueaderos y 16 bodegas, totalizando 4,343.48 m² de construcción en obra gris.

Posteriormente, en diciembre de 2024, se incorporaron 6 oficinas adicionales, 20 parqueaderos y 36 bodegas en el mismo edificio. Al 31 de diciembre de 2024, las propiedades de inversión fueron registradas al valor de revalorización, según el avalúo realizado el 24 de noviembre de 2024, alcanzando un total de USD 11.96 millones.

Las adecuaciones y remodelaciones de los inmuebles están a cargo de los arrendatarios, conforme a los términos establecidos en los contratos de arrendamiento.

A la fecha de elaboración del presente informe, los principales inmuebles que conforman el portafolio del Fondo Fibra ECU01 se encuentran arrendados a empresas de alto perfil, tanto nacionales como internacionales, lo que contribuye positivamente a la estabilidad de los

ingresos del fondo. Los arrendatarios actuales incluyen: Boehringer Ingelheim del Ecuador, Embajada de Francia, Aon Risk Services S.A., PricewaterhouseCoopers del Ecuador, PWC Asesores Empresarial, Medicamenta Ecuatoriana S.A. Adicionalmente, mediante la cesión de contratos de arriendo desde el Fideicomiso Corpo Seis al Fondo de Inversión Fibra ECU01, se incorporan los siguientes arrendatarios: AON Risk Services del Ecuador S.A., Textiles Confortline S.A., Procter & Gamble Ecuador, Semaica Tools SL, Sevilla y Martínez Ingenieros C.A. (Semaica), GLM Asesoría Corporativa GLMAC S.A.S., Ptiethoven Tower International Ecuador S.A., Compañía Francesa de Seguros para el Comercio Exterior (COFACE) - Sucursal Ecuador S.A., DSV Airysea S.A., Farmacéutica Exeltis Ecuador S.A., Torre 6, Medicamenta, Contract Workplaces Ecuador. La presencia de estos arrendatarios, muchos de ellos multinacionales y líderes en sus respectivos sectores, refuerza la calidad del portafolio y la estabilidad de los flujos de ingresos del fondo.

Entorno Económico y Sectorial

En el 2024, el BCE estima que se dio una contracción del -2% en el PIB del Ecuador. Este porcentaje estuvo influenciado por las afectaciones económicas producidas por los cortes de energía que afectaron al país en el último trimestre del 2024. Para el primer semestre del año 2025 el BCE calcula un crecimiento interanual del PIB de 3.9%, impulsado por el incremento de las exportaciones no petroleras y por la recuperación del consumo interno de los hogares. Adicionalmente, en septiembre de 2025 se revisó al alza la proyección de crecimiento económico para dicho año, pasando de 2.8% a 3.8%, en línea con la mejora de las expectativas sobre la economía.

Durante 2024, el inicio del gobierno de Daniel Noboa se vio marcado por una profunda crisis económica, causada principalmente por el elevado déficit fiscal heredado de administraciones anteriores. Esta situación se agravó debido al notable aumento de la violencia generada por grupos de delincuencia organizada, lo que afectó significativamente la seguridad nacional. Además, la crisis energética derivada de la prolongada sequía y los problemas técnicos en las centrales hidroeléctricas provocó apagones extendidos y pérdidas millonarias para el sector productivo. Tras la reelección de Noboa en 2025, el panorama económico muestra indicios de recuperación, entre los que destacan los recientes crecimientos del PIB reportados, la llegada de nuevos desembolsos de organismos multilaterales y la reducción del riesgo país a sus niveles más bajos en los últimos años.

Durante la gestión del actual gobierno se han aprobado varias leyes orientadas a una mayor recaudación tributaria y a superar los problemas mencionados. La Ley Orgánica de Eficiencia Económica y Generación de Empleo, aprobada por la Asamblea Nacional en diciembre 2023, otorgó exenciones y beneficios tributarios para varios sectores de contribuyentes con la finalidad de mejorar la recaudación fiscal y dar incentivos para apoyar la reactivación económica y el empleo. En enero 2024 se aprobó la ley *no más apagones*, que incentiva los proyectos de energía renovable de hasta 10 megavatios. El 27 de octubre del mismo año se aprobó un segundo proyecto para impulsar la iniciativa privada en generación de energía. Por el lado de la seguridad en el mes de julio 2024 se aprobó la Ley Orgánica para la Aplicación de la consulta popular y referéndum del 21 de abril del 2024, que incluyó el endurecimiento de penas para varios delitos, así como la extradición de delincuentes. En el año 2025 el gobierno ha enviado a la asamblea varias leyes relacionadas con la seguridad (Ley de Solidaridad Nacional y Ley de Inteligencia), contra prácticas corruptas en los procesos de contratación pública con el objetivo de ahorrar recursos al estado y un nuevo marco jurídico en Ecuador para fortalecer la transparencia, supervisión y control de las organizaciones sociales sin fines de lucro. En esta última ley también se introduce un impuesto único sobre dividendos distribuidos y regula el impuesto sobre utilidades acumuladas, buscando incentivar el reparto y cumplimiento fiscal entre empresas y organizaciones

Además, para enfrentar la coyuntura de incremento del crimen y la violencia en el país, se adoptaron varias medidas que incluyen la declaración de guerra a estos grupos, calificados como terroristas. Como hecho subsecuente en el mes de septiembre 2025 durante la visita del secretario de estado estadounidense Marcos Rubio, informó que EE. UU. decidió declarar a Los Choneros y Los Lobos como organizaciones terroristas extranjeras. Adicionalmente, se aprobaron cargas impositivas temporales y el incremento del IVA.

En el año 2024 el FMI y el Gobierno ecuatoriano llegaron a un acuerdo para un nuevo programa de crédito en el mes de abril 2024 por USD 4,000MM y en el año 2025 después de la segunda revisión

del programa el FMI aumentó este cupo aumento hasta USD 5,000. Este programa tiene un plazo de 48 meses y está orientado a países que tienen deficiencias estructurales en sus cuentas fiscales que tardarán un tiempo en resolverse¹. En junio 2024, Ecuador recibió el primer desembolso por USD 1,000 millones del crédito obtenido con el Fondo Monetario Internacional (FMI). Este endeudamiento se necesitaba para cubrir los gastos y pago de deuda del Presupuesto en 2025 ya que los ingresos tributarios y petroleros no son suficientes. En diciembre de 2024, el FMI desembolsó otros USD 500MM, después de la visita que realizó este organismo al país en el mes de octubre, donde se constató el cumplimiento de las metas establecidas². En julio 2025 el FMI anuncio un desembolso inmediato por 600MM tras la segunda revisión exitosa del acuerdo.

En cuanto a la situación fiscal, entre enero y marzo el SRI alcanzó una recaudación de USD 10,284 millones, lo que representa un incremento del 5.6% con respecto 2024³. El incremento de IVA en 17.8% con respecto al mismo periodo del 2024 permitió que la recaudación de este impuesto alcanzara USD 5,311 millones. Adicionalmente, existieron incrementos en la recaudación de impuesto a la renta (+4%) e ISD (+10%).

En el periodo enero-junio, el sector petrolero continua con la tendencia decreciente, sus ventas disminuyeron 13.4%. Este sector enfrentará dificultades para recuperar su crecimiento ya que la producción de crudo sigue decreciendo (-4.1%). La caída en la producción es causada por emergencias operativas en los campos, mantenimientos programados de varias instalaciones y fenómenos naturales.

El primer pozo del campo ITT, ubicado dentro del Parque Nacional de Yasuní, se cerró el 28 de agosto de 2024 y según el informe presentado por el Gobierno a la Corte Constitucional el plan de cierre total del Bloque ITT tomará al menos cinco años. En el año 2024 se cerraron 10 de los 246 pozos, lo que significó una pérdida de 10 mil barriles diarios. Para el año 2025 se estima el abandono definitivo de otros 48 pozos, lo que generará una disminución de 15,830 barriles por día⁴.

A fines de octubre de este año el indicador de riesgo país se ubica en 738 puntos. Este ha

¹<https://www.primicias.ec/noticias/economia/fmi-acuerdo-tecnico-daniel-noboa-ecuador/>

²<https://www.primicias.ec/noticias/economia/credito-fmi-programa-ecuador/>

³ <https://www.primicias.ec/economia/recaudacion-tributaria-iva-impuestos-ventas-sri-100698/>

⁴ <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/yasuni-itt-bloque-43-petroecuador-cierre-pozos-produccion-consulta-popular-ecuador-nota/>

mostrado tendencia a disminuir, luego de la confirmación de la victoria presidencial de Daniel Noboa en la segunda vuelta electoral y a las declaraciones favorables de los multilaterales sobre los futuros desembolsos de créditos.

Por otro lado, la calificación de riesgo crediticio de largo plazo del país otorgada por Fitch Ratings sigue en CCC+ y fue reafirmada en agosto 2025. Según la calificadora internacional, el ingreso per cápita es relativamente alto, existen superávits en cuenta corriente y financiamiento multilateral, que respaldan su liquidez externa y mitigan los riesgos para la estabilidad macroeconómica a corto plazo. No obstante, esto se ve contrarrestado por un historial deficiente de pago de la deuda, la persistente incertidumbre política y de políticas, así como las restricciones de financiamiento del gobierno.

Fitch considera que la capacidad de Ecuador de honrar sus obligaciones se ajustará en 2025 con las obligaciones al FMI y las perspectivas para 2026 dependen del restablecimiento exitoso del acceso al mercado internacional y del continuo apoyo multilateral, especialmente considerando la amortización de bonos externos.

Cifras económicas y perspectivas

En la siguiente tabla, se muestra el comportamiento real y esperado de las principales variables macroeconómicas, tomados de las cuentas trimestrales y previsiones del BCE.

Indicador	2022	2023 (p)	2024 (p)	2025 (proy)
Producto Interno Bruto (PIB)	5.90%	2.00%	-2.00%	3.80%
Exportaciones	7.85%	0.82%	1.79%	1.70%
Importaciones	9.55%	0.62%	1.66%	6.40%
Consumo final Gobierno	1.39%	1.72%	-1.22%	4.40%
Consumo final Hogares	6.00%	4.21%	-1.29%	4.10%
Formación Bruta de Capital Fijo	9.19%	0.22%	-3.80%	10.10%

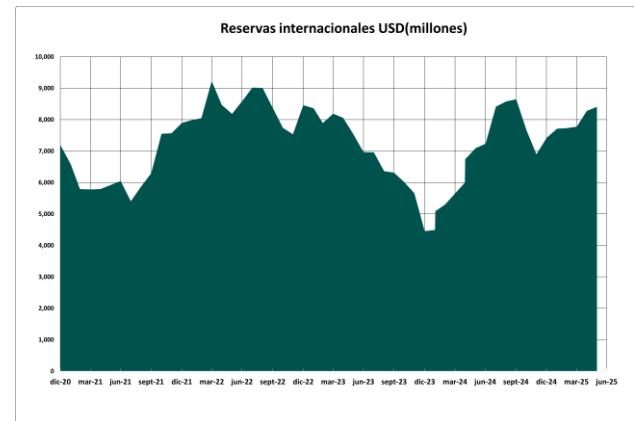
Fuente: BCE
Elaboración: BWR

La contracción de la economía en 2024 fue resultado de varios sucesos negativos que se materializaron durante el año, como fueron: la inseguridad, el cierre progresivo de los pozos petroleros del Bloque ITT, los cortes de luz del último trimestre del año y la incertidumbre política antes de las elecciones presidenciales.

A continuación, se muestra la evolución de la Reserva Internacional manejada por el Banco Central del Ecuador, según la política del gobierno de turno. Podemos mencionar que las reservas 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



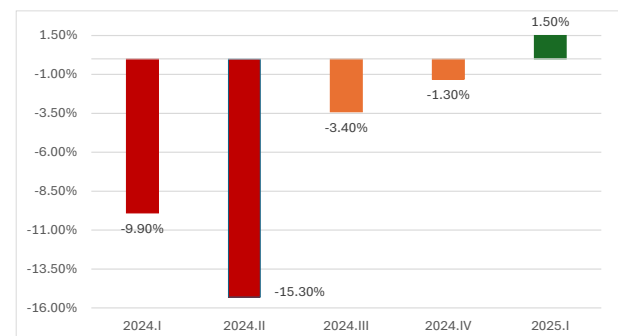
Fuente: BCE
Elaboración: BWR

Sectorial de Construcción y Cartera de Vivienda

En el primer trimestre de 2025, el valor agregado bruto (VAB) de la construcción se expandió 1.5% interanual y contribuyó levemente al crecimiento total tras cuatro trimestres con tasas negativas. Por su parte, la formación bruta de capital fijo aumentó 6.7% interanual.⁵

La figura siguiente resume la variación interanual del VAB del sector construcción desde 2024-I hasta 2025-I, en el que se evidencia el giro hacia terreno positivo.

Gráfico 2



Fuente: BCE
Elaboración: BWR.

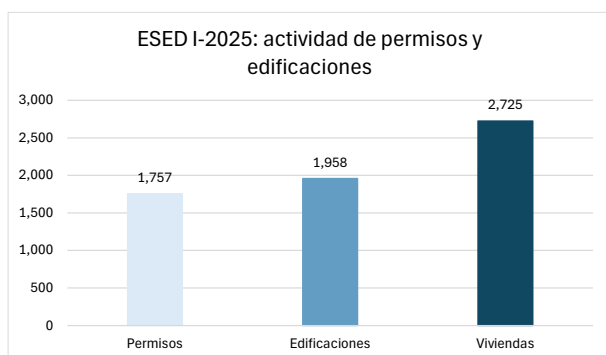
⁵

https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/cuentasnacionales/trimestrales/resultados_131_202501.pdf

Permisos y oferta potencial de edificaciones

Los registros de permisos ofrecen una ventana temprana sobre la oferta futura. En el primer trimestre de 2025, los GAD monitoreados por el INEC reportaron 1,757 permisos de construcción; de ellos se proyecta levantar 1,958 edificaciones y 2,725 viviendas, con predominio de uso residencial y de obra nueva.

La siguiente visualización muestra los niveles de actividad trimestral en permisos, edificaciones y viviendas, según ESED del INEC.

Gráfico 3

Fuente: Estadísticas de Edificaciones (ESED), 2025-I, INEC

Elaboración: BWR

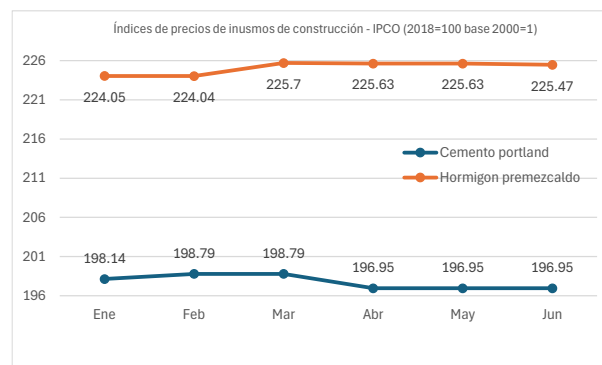
A nivel de financiamiento, del total de edificaciones proyectadas en 2025-I, 1,452 se fondean con recursos propios, 290 con préstamos y 216 con recursos mixtos, lo que equivale a participaciones aproximadas de 74.2%, 14.8% y 11.0%, respectivamente.⁶

Costos de construcción y precios de insumos

Tras los picos inflacionarios de materiales en 2021-2022, los precios de varios insumos clave muestran estabilidad o correcciones a la baja en 2025. El Índice de Precios de la Construcción (IPCO) del INEC evidencia, por ejemplo, que el cemento portland se mantuvo cerca de 198 puntos en enero-marzo y retrocedió hacia 196.95 en abril-junio; el hormigón premezclado se ubicó en un rango acotado alrededor de 224-226 puntos en el mismo lapso. Aunque el IPCO se reporta por ítems y no como un único índice agregado, esta

canasta ilustra presiones de costos más contenidas que las observadas en años recientes.

La figura compara la trayectoria de ambos insumos en el primer semestre de 2025.⁷

Gráfico 4

Fuente: Boletín IPCO del INEC (junio 2025).

Elaboración: BWR

Crédito hipotecario y condiciones financieras

Las tasas de interés referenciales del segmento inmobiliario han tendido a la baja en 2025, aliviando el costo financiero de nuevas compras. Entre enero y octubre, la tasa activa efectiva referencial del segmento Inmobiliario del BCE descendió de 10.96% a 10.73% anual, mientras que las tasas de Vivienda de Interés Social/Público permanecieron en 4.99% anual.⁸

En el caso del BIESS, el tarifario vigente con corte a agosto 2025 mantiene condiciones competitivas en vivienda, con tasas efectivas desde 5.11% para montos hasta USD 50 mil, con plazos de hasta 25 años, y escalas por monto para vivienda terminada, construcción y otros inmuebles, alineadas a los techos normativos del segmento inmobiliario. Estas tasas se reajustan semestralmente.⁹

Desde la óptica de dinámica de colocación, los reportes estadísticos de transparencia del BIESS muestran 5,230 operaciones hipotecarias aprobadas entre enero y agosto de 2025, como se puede apreciar en el gráfico siguiente.¹⁰

⁶ https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Estadisticas_Economicas/Encuesta_Edificaciones/2025/Trimestral_I/3.2025_ESED_Boletin_informativo_IT.pdf

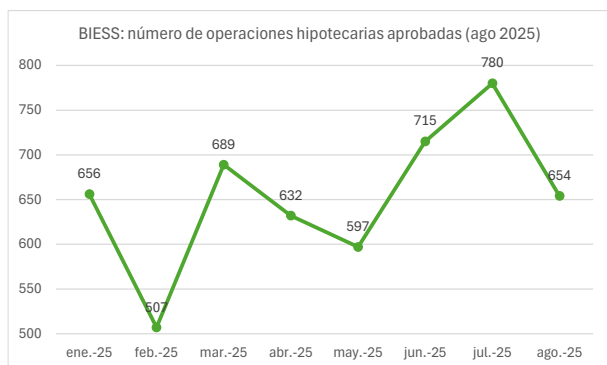
⁷ https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Estadisticas_Economicas/IPCO/2025/junio/1_IPCO_BOLETIN_JUN_2025.pdf

⁸ https://jprf.gob.ec/wp-content/uploads/2025/07/Tasas_Agosto_2025.pdf

⁹ <https://www.biess.fin.ec/files/ley-transparencia/tarifario/2025/tarifario/TARIFARIO%20AGOSTO%202025.pdf>

¹⁰ <https://www.biess.fin.ec/files/ley-transparencia/reporte-estadistico/2025-08-REPORTE%20ESTADISTICO.pdf>

Gráfico 5



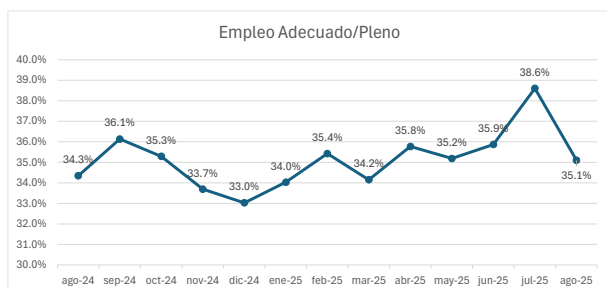
Fuente: BIESS

Elaboración: BWR

Demanda de vivienda y mercado laboral

La absorción de vivienda está estrechamente ligada al ingreso y la estabilidad ocupacional de los hogares. Los tableros laborales del INEC reportan que, a agosto de 2025, la tasa de empleo adecuado fue 35.1% y la de desempleo 3.6% a nivel nacional.¹¹

Gráfico 6



Fuente: Estadísticas laborales INEC.

Elaboración: BWR

Déficit habitacional y brechas estructurales

Más allá del ciclo, el país enfrenta un déficit habitacional significativo cuya medición oficial se ha venido perfeccionando. El INEC publicó en 2024 una propuesta metodológica basada en el Censo 2022 para precisar la cuantificación y la clasificación entre déficit cuantitativo (reposición) y cualitativo (mejoras), reconociendo la necesidad de información desagregada territorialmente para políticas públicas y para la inversión privada. El MIDUVI, por su parte, mantiene las fichas metodológicas y series del indicador de déficit habitacional, con desagregaciones nacional, urbana y rural, que sirven de referencia para metas del Plan Nacional de Desarrollo 2024-2025.

La convergencia de estas fuentes confirma que el reto estructural no se limita a la construcción de nuevas unidades, sino a intervenciones de mejoramiento, ampliación y acceso a servicios, especialmente en ámbitos rurales y en periferias urbanas, dimensiones donde la política de vivienda social y las alianzas público-privadas son determinantes.

MERCADO DE FONDOS COLECTIVOS DE INVERSIÓN INMOBILIARIA

Con corte a agosto del 2025, en el mercado ecuatoriano existen un total de 5 fondos colectivos destinados a la inversión en activos inmobiliarios, por lo cual es un producto que se encuentra aún en desarrollo.

Sin embargo, su estructura financiera y operativa mantiene similitud con los *REITS* (Real Estate Investments Trust) del mercado estadounidense, las FIBRAS de los mercados mexicanos y fondos inmobiliarios en otros países de Latinoamérica.

Los *REITS* son sociedades anónimas, en su mayoría, que fueron instituidos desde inicios de los años sesenta como una forma societaria que permite a pequeños y medianos inversores obtener beneficios generados de la tenencia de bienes raíces sin tener que comprar un inmueble directamente.

Los fondos inmobiliarios o *REITS* poseen bienes inmuebles y obtienen beneficios derivados de los mismos o de operaciones relacionadas con ellos. Los activos que pueden poseer este tipo de fondos son edificios de oficinas, centros comerciales, departamentos, hospitales, hoteles, casas, entre otros. Se puede apreciar que en los mercados más desarrollados los fondos inmobiliarios tienden a especializarse según el tipo de activo que gestionan.

La rentabilidad de este tipo de fondos está dada principalmente por la valoración de bienes inmuebles de su propiedad, así como por los dividendos provenientes de los flujos de arrendamiento y/o venta de dichos activos.

ADMINISTRACIÓN DEL FONDO**Experiencia fiduciaria y de administración**

Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles (en adelante, Fiducia o la Administradora) es la entidad responsable de la gestión del fondo. Constituida originalmente en 1985 bajo la denominación Corporación Bursátil Fiducia S.A., adoptó su nombre actual en 1995 tras

¹¹ https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/EMPLERO/2025/Agosto_2025/202508_MercadoLaboral.pdf

una reforma estatutaria. En julio de 2012, Fiducia adquirió la compañía ACM, especializada en la administración de fondos administrativos.

El 28 de febrero de 2013, Fiducia fue autorizada para administrar fondos de inversión y representar fondos internacionales, conforme a lo establecido en la Ley de Mercado de Valores.

La misión institucional de Fiducia es generar y administrar negocios fiduciarios y de inversión, con un enfoque en el servicio, la innovación y la independencia, contribuyendo al desarrollo sostenible del país. La entidad cuenta con una sólida trayectoria en la administración de fondos.

Al cierre de agosto de 2025, Fiducia administra 8 fondos administrados de inversión, 3 fondos colectivos y 1 fondo cotizado. Mantiene un patrimonio neto de USD 18.04 millones y como fiduciaria administra negocios fiduciarios por un total de USD 2,680 millones. Los fondos de inversión representan un patrimonio agregado de USD 882.24 millones, equivalente al 39.69% del mercado, lo que refleja con un posicionamiento destacado en la industria.

La Administradora presenta utilidades recurrentes, que alcanzan USD 3.13 millones a agosto de 2025, lo que evidencia su rentabilidad y solidez financiera. Su imagen institucional es positiva, respaldada por una baja rotación de personal clave y un equipo ejecutivo con amplia experiencia en los sectores financiero, real y fiduciario. Además, promueve la capacitación continua de su personal.

Evaluación Operativa y Tecnológica

Fiducia mantiene una infraestructura tecnológica robusta, adecuada para la administración de fondos y fideicomisos. La contabilidad de cada fondo es independiente y los activos están debidamente identificados y custodiados.

La infraestructura de procesamiento y almacenamiento está centralizada en un Data Center regional con presencia en 20 países, que ofrece servicios de conectividad, nube, housing y recuperación de datos. Fiducia mantiene un contrato de servicios gestionados que incluye respaldos diarios, semanales, mensuales y anuales, así como un Plan de Contingencia que permite restaurar sus sistemas en un plazo estimado de 3 horas desde su Centro de Cómputo Alternativo en Guayaquil.

La plataforma tecnológica incluye un sistema especializado para la administración contable y operativa de fondos y fideicomisos, compuesto por módulos interconectados que permiten compartir información, evitar redundancias y gestionar de forma independiente cada patrimonio. También

se utiliza una plataforma BPM para modelar y automatizar procesos internos, lo que mejora la eficiencia, competitividad y capacidad de respuesta de la organización.

Para la gestión del talento humano, Fiducia emplea el sistema COMPERS, que permite monitorear competencias y desempeño. En el ámbito legal, cuenta con el respaldo de la plataforma LEXIS, que proporciona acceso actualizado a la normativa ecuatoriana.

La empresa también dispone de un portal electrónico y una aplicación móvil que permiten a los inversionistas consultar información y autogestionar sus inversiones.

El reglamento interno del fondo establece las políticas de inversión, cuya supervisión está a cargo del Comité de Inversiones, conformado por cinco miembros principales y cinco suplentes. Entre los titulares se encuentran la Directora Jurídica, la Gerente de Negocios, la Gerente de Tesorería, el Gerente de Finanzas Corporativas y el Gerente de Fondos de Inversión.

Este comité se reúne mensualmente para analizar aspectos clave como: cambios en la calificación de riesgo de los emisores, plazos de colocación, diversificación y concentración por emisor, disponibilidad de liquidez, duración del portafolio, y cumplimiento normativo, incluyendo límites por grupo económico.

El proceso de selección de valores se basa en informes internos que evalúan riesgos y características de cada oportunidad de inversión, los cuales son revisados y aprobados por la Comisión de Inversiones.

Esta comisión, presidida por el Gerente General, se reúne semanalmente con al menos cinco de sus siete miembros: Gerente General, Gerente de Negocios, Gerente de Riesgos, Gerente de Fondos de Inversión, Gerente de Finanzas Corporativas, Gerente de Tesorería y Analista de Riesgos.

DESEMPEÑO FINANCIERO DEL FONDO

Desempeño General

El Fondo ha mantenido un desempeño favorable tanto en su gestión operativa como en sus resultados financieros. No se han incurrido en gastos extraordinarios, y la estructura de ingresos y egresos se ha desarrollado conforme a lo previsto.

En el balance auditado correspondiente al año 2020, se realizó una reclasificación contable de las cifras del ejercicio 2019, motivada por la incorporación del avalúo de propiedades de inversión efectuado el 19 de marzo de ese año. Esta reclasificación tuvo fines exclusivamente

comparativos y no impactó el cálculo del Impuesto a la Renta de 2019. Los avalúos generaron un ingreso extraordinario de USD 5.46 millones, y generaron un crecimiento del patrimonio del Fondo.

Las propiedades adquiridas se encuentran completamente terminadas y arrendadas, con contratos vigentes que oscilan entre 1 y 10 años, bajo tarifas fijas y cláusulas de penalización por incumplimiento. Los arrendatarios son empresas de alto perfil, lo que minimiza el riesgo de vacancia y contribuye a la estabilidad de los ingresos.

El 24 de diciembre de 2024, el Fondo concretó la adquisición de 36 bodegas, 6 oficinas y 20 parqueaderos ubicados en el edificio Torre 6, por un valor de USD 1.24 millones, mediante escritura pública suscrita con el Fideicomiso Corpo Seis.

Al cierre de agosto de 2025, el activo neto del Fondo FIBRA ECU01 asciende a USD 13.96 millones, impulsado principalmente por el registro de propiedades de inversión revaluadas en noviembre de 2024. El principal componente del activo corresponde a oficinas, estacionamientos, bodegas y terrenos de propiedad del Fondo, con un valor contable de USD 13.068 millones, lo que representa el 93.55% del total. El 6.44% restante corresponde a activos corrientes, destacándose la caja y las pólizas a plazo, que representan el 4.79% del activo total.

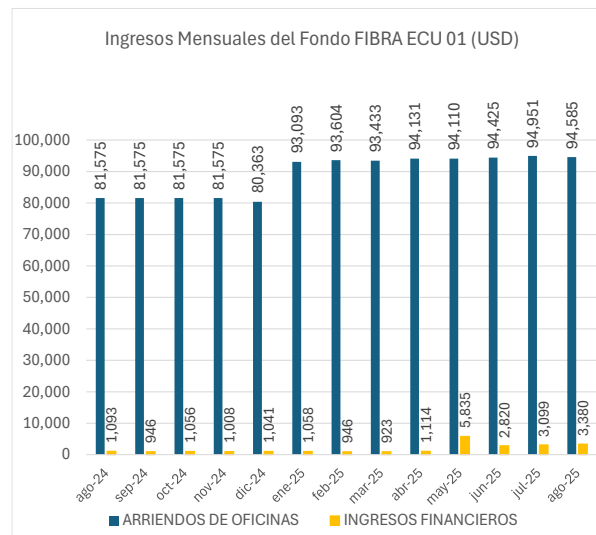
Los pasivos del Fondo suman USD 5.27 millones, de los cuales el 95.24% corresponde a obligaciones de largo plazo (USD 5.02 millones), principalmente con una entidad financiera local, y en menor medida a garantías recibidas de arrendatarios. El pasivo de corto plazo (USD 250 mil) incluye la porción corriente de las obligaciones financieras (USD 160 mil), provisiones por la adquisición de los bienes mencionados (USD 60 mil), y un anticipo de USD 30 mil recibido por la venta de parqueaderos 288 y 289.

El patrimonio neto al corte asciende a USD 8.28 millones, compuesto en un 22.46% por aportes de los partícipes, 65.94% por superávit de revaluación de propiedades, y 11.59% por resultados acumulados y del ejercicio. Desde su constitución, el Fondo cuenta con cinco partícipes, todas personas jurídicas, siendo el mayor de ellos titular del 46.77% del capital.

En cuanto a los ingresos, estos alcanzaron USD 984,830 al cierre de diciembre de 2024 y USD 991,500 a agosto de 2025, provenientes principalmente del arrendamiento de los inmuebles en Torre Seis, y en menor proporción de rendimientos financieros. En este año, estos incluyen USD 220,000 provenientes de la venta de

la oficina 603. Al mismo tiempo, se registra un costo de ventas por 142,620.31, que corresponde al valor en libros de dicho activo.

Gráfico 7



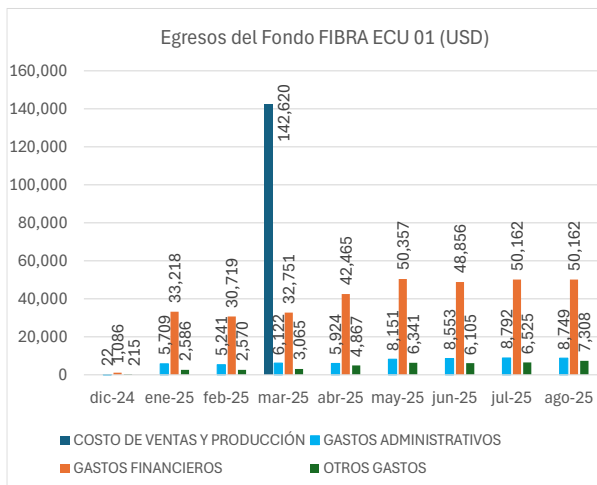
Fuente: Fiducia S.A.

Elaboración: BankWatch Ratings S.A.

Los ingresos financieros del Fondo FIBRA ECU01 provienen de intereses generados por depósitos a plazo, los cuales, al corte de la fecha, suman USD 669,364.11. Esta inversión se encuentra distribuida entre dos entidades bancarias: Banco Internacional y Banco Pacífico, ambas con calificación de riesgo AAA-. La tasa promedio de rendimiento efectivo es del 5.95%.

En cuanto a los costos y gastos, estos se dividen principalmente en cuatro categorías: costo de venta de inmuebles vendidos (24.67%), gastos financieros (58.60%), gastos administrativos (9.90%) y otros gastos (6.81%). Dentro de los gastos administrativos se incluyen rubros como la gestión del Fondo, primas de seguros contratados, gastos notariales e impuestos municipales, entre otros. Todos los gastos se encuentran alineados con lo establecido en la planificación financiera del Fondo.

Gráfico 8



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

En el año 2019, el Fondo FIBRA ECU01 contrató dos operaciones de crédito con Banco Internacional por un monto total de USD 5 millones, destinadas a financiar la adquisición de los primeros inmuebles para su funcionamiento. Estos créditos tenían vencimientos programados entre los años 2028 y 2029.

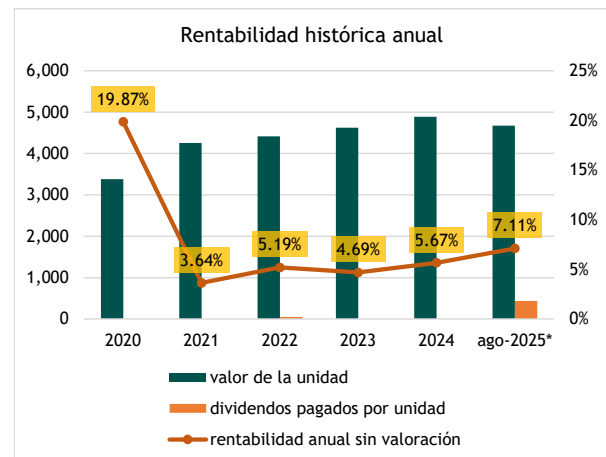
En abril de 2025, dichas obligaciones fueron precanceladas, utilizando recursos provenientes de un nuevo crédito por USD 5 millones otorgado por la misma entidad financiera. Este nuevo financiamiento fue pactado con una tasa inicial del 8.20%, sujeta a reajuste anual.

Parte de estos recursos también se destinó a cancelar el saldo pendiente al mes de febrero de 2025, registrado como cuentas por pagar a corto plazo por USD 1.11 millones, correspondiente a la compra de propiedades de inversión realizada en diciembre de 2024 al Fideicomiso Corpo Seis. Cabe señalar que este pasivo fue inicialmente registrado por USD 1.24 millones.

El Fondo ha operado de manera continua desde el año 2019, generando ingresos operacionales conforme al cumplimiento de los contratos de arrendamiento establecidos con sus arrendatarios.

En cuanto al valor de las cuotas de participación, la rentabilidad promedio anual entre diciembre-2019 y la fecha de corte es de 7.59%, considerando los dividendos pagados a los inversionistas, así como la variación del valor de la unidad, sin considerar la valoración de los inmuebles. Si se considerara este último efecto, la rentabilidad anual promedio alcanzaría 31.01%. Cabe destacar que el Fondo está exento del pago de Impuesto a la Renta. A agosto de 2025, el valor de la cuota se ubica en USD 4,674.31.

Gráfico 9



Nota: Rendimiento de agosto-2025 se encuentra anualizado. La rentabilidad se encuentra ajustada por dividendos y valoraciones.

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

Es importante destacar que, debido al modelo de negocio del Fondo y a la complejidad de realizar avalúos frecuentes de sus activos, el valor de la unidad de participación reportado mensualmente no presenta variaciones significativas, lo que se traduce en una baja volatilidad.

A la fecha de corte del análisis, el desempeño operativo del Fondo se encuentra alineado con lo establecido en su planificación financiera.

En este contexto, y considerando el cumplimiento de los ingresos y gastos operacionales proyectados, se han desarrollado escenarios de estrés que contemplan situaciones hipotéticas:

- Escenario base: considera los ingresos actuales de los contratos de arriendo (contratos iniciales y cesión de contratos) y gastos operacionales actuales ajustados en función de las condiciones de los contratos vigentes y un incremento de 1% a largo plazo; el gasto financiero proyectado bajo la nueva operación de crédito otorgada al Fondo en abril de 2025, y otros ajustes puntuales en egresos proyectados de acuerdo con el criterio de la calificadora.
- Escenario 2: reajuste de valores de arriendo con una disminución anual del 20% desde el año 2029, mientras los egresos se mantienen en los mismos niveles que el escenario base.
- Escenario 3: ajuste en gastos operacionales del 15% desde el año 2026, y en los siguientes períodos del 1%.
- Escenario 4: Salida, en el año 2026, del arrendatario más importante, que a la fecha de corte representa 22.6% del total de



ingresos por arriendo, con un impacto de 12 meses por desocupación. Este escenario contempla también el incremento de 15% en los gastos operativos susceptibles a variar en el tiempo desde al año 2026, y en los siguientes períodos el ajuste es del 1%.

- Escenario 5: Considerando la significativa importancia del costo financiero en la estructura de gastos del fondo, y el hecho de que la tasa de interés de los créditos se ajusta anualmente, se analizaron distintos escenarios de estrés de la tasa de interés, con el fin de determinar el impacto en la liquidez y rentabilidad del fondo por incrementos significativos en esta variable. Es importante indicar que la tasa efectiva máxima para el subsegmento Productivo Corporativo se ubica en 10.49%, por lo cual el fondo estaría protegido, mientras no se modifiquen dichos límites. Los resultados que se mostrarán en párrafos posteriores consideran ajustes temporales de hasta 2% en la tasa de financiamiento e incrementos permanentes de 1%.

Para todos los escenarios analizados, se considera un horizonte de inversión de 10 años desde la fecha de corte, y distintos supuestos de valor terminal del fondo, suponiendo la venta de sus propiedades al final de dicho plazo. Como inversión inicial se utilizó el valor del patrimonio neto del fondo a la fecha de corte, por lo cual el análisis no está considerando la rentabilidad histórica, que ha sido significativa de acuerdo con lo mostrado en párrafos anteriores.

A continuación, se presentan las tasas internas de retorno que arroja dicho análisis:

Escenarios	Valor terminal de propiedades al final del horizonte de inversión				
	80.00%	90.00%	100.00%	110.00%	120.00%
1	5.37%	6.44%	7.42%	8.33%	9.17%
2	3.80%	4.97%	6.04%	7.02%	7.92%
3	4.95%	6.04%	7.04%	7.97%	8.82%
4	4.78%	5.88%	6.88%	7.80%	8.66%
5	5.01%	6.10%	7.09%	8.01%	8.86%

El reglamento interno del fondo establece la responsabilidad del Comité de Inversiones de negociar las condiciones financieras necesarias para atender los mejores intereses de los inversionistas, y por otro lado, la administración dispone de flexibilidad suficiente para tomar medidas para salvaguardar el interés de los inversionistas, incluyendo la posibilidad de liquidar activos anticipadamente para disminuir el apalancamiento y en el caso de una afectación por tasa de interés, en último término ajustar el plazo de vigencia del fondo en función de lograr una

ampliación del plazo del financiamiento y por tanto un menor servicio de la deuda.

OPINIÓN LEGAL SOBRE EL PROCESO OPERATIVO DEL FONDO FIBRA ECU01

Hemos recibido una opinión legal independiente de que el reglamento interno del FONDO FIBRA ECU01 y su proceso de constitución cumplen con los requisitos señalados en el artículo 78 de la Ley de Mercado de Valores.

Adicionalmente, se ratifica la capacidad legal de Fiducia S.A. para desempeñar sus funciones como administradora del fondo.

Los contratos de arrendamiento de los inmuebles que el fondo compró al inicio de la fase de operación cuentan con una cláusula que permite la cesión de los beneficios del contrato a terceros, siempre que exista un cambio en la titularidad de los inmuebles, sin que ello conlleve a un cambio en las condiciones ya establecidas o implique una causal de terminación de estos.

DESEMPEÑO OPERATIVO DEL FONDO

Los arrendatarios mantienen vigentes sus contratos de seguros contra daños a terceros y a la propiedad. Con ello, se mitigan posibles gastos por siniestros dentro de las instalaciones.

El informe de auditoría externa, efectuado por BDO Ecuador a dic-2024 no presenta salvedades en relación con la situación financiera del Fondo. Adicionalmente, el auditor certifica que el Fondo no mantiene contingentes legales en calidad de demandado o demandante, y no se han aplicado sanciones al Fondo, sus directores o administradores por parte de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS), ni otras autoridades administrativas. En adición, la firma auditora comprobó que el Administrador del Fondo ha cumplido en relación con lo dispuesto en la ley, normas complementarias y en el Reglamento.

La composición del Fondo por partícipes a agosto 2025 no registra cambios y se mantiene conformado por 5 partícipes.

En abril de 2025, los miembros del Comité Inmobiliario cambiaron, mientras que la conformación del Comité de Inversiones se mantiene estable.

FONDO DE INVERSION COLECTIVO FIBRA ECU 01							
	BDO Ecuador	BDO Ecuador	ETL Global	ETL Global	ETL Global	BDO Ecuador	Interno
ESTADO DE SITUACION FINANCIERA							
Cifras en USD	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	ago-25
ACTIVOS	6,987,916	12,595,811	12,463,255	12,293,410	12,196,243	13,456,040	13,968,751
EFFECTIVOS Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO	323,571	204,946	258,417	161,237	56,808	49,756	86,490
ACTIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE	0	300,000	139,846	147,932	150,000	144,155	669,364
CUENTAS POR COBRAR CLIENTES	101,385	4,349	6,851	5,533	8,942	12,809	64,881
OTRAS POR COBRAR A CLIENTES	57,841	102,465	77,238	0	0	22,068	36,534
IMPUESTOS PREDIALES PAGADOS POR ANTICIPADO	0	0	0	0	0	0	17,020
ACTIVOS POR IMPUESTOS CORRIENTES	5,119	27,141	23,994	21,798	23,584	25,112	26,031
PROPIEDADES DE INVERSION	6,500,000	11,956,910	11,956,910	11,956,910	11,956,910	13,202,141	13,068,432
PASIVOS	5,152,915	6,303,560	4,551,547	4,075,945	3,593,027	4,365,402	5,274,526
OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS	5,002,361	406,555	454,164	445,709	600,554	522,371	160,190
OTROS PASIVO CORRIENTES	3,619	4,516	13,116	14,712	8,688	1,287,073	39,699
ANTICIPOS	0	0	0	0	0	0	30,000
PROVISIONES	0	0	0	0	0	0	6,882
CON LA ADMINISTRACIÓN TRIBUTARIA	7,013	7,257	7,782	7,953	8,088	10,074	13,876
RETENCIONES	76	109	411	374	185	293	300
OTROS	0	0	0	0	0	1,393	36
OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS	0	4,381,049	3,936,228	3,467,352	2,833,182	2,401,866	4,866,004
PASIVOS POR IMPUESTOS DIFERIDOS	0	1,364,227	0	0	0	0	0
OTROS PASIVOS NO CORRIENTES	139,846	139,846	139,846	139,846	142,330	142,330	157,540
PATRIMONIO	1,835,001	6,292,250	7,911,708	8,217,465	8,603,216	9,090,638	8,836,845
CAPITAL	1,860,000	1,860,000	1,860,000	1,860,000	1,860,000	1,860,000	1,860,000
SUPERAVIT POR REVALUACIÓN DE PROPIEDADES	0	4,092,682	5,456,910	5,456,910	5,456,910	5,460,434	5,460,434
RESULTADOS ACUMULADOS	0	-24,999	239,568	494,799	900,555	1,770,204	960,204
RESULTADOS DEL EJERCICIO	-24,999	364,567	355,230	405,756	385,751	483,898	556,207
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO	6,987,916	12,595,811	12,463,255	12,293,410	12,196,243	13,456,040	14,111,371

ESTADO DE RESULTADOS							
	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	ago-25
INGRESO	143,460	894,361	940,318	963,584	954,283	984,830	991,506
VENTA DE PROPIEDADES	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	220,000.00
ARRIENDOS DE OFICINAS	0.00	874,878.62	922,375.15	954,941.48	944,628.51	972,055.30	752,331.50
INTERESES FINANCIEROS	15,515.14	19,462.45	17,942.80	8,642.05	9,654.45	12,688.91	19,174.04
GANANCIA EN VENTA DE TITULOS VALORES	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	86.01	0.00
OTROS INGRESOS FINANCIEROS	0.00	19.81	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
OTROS INGRESOS	127,944.54	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
GASTOS	168,459	529,794	585,087	557,827	568,532	500,932	435,299
COSTO DE VENTAS	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	*142,620
GASTOS ADMINISTRATIVOS	15,111.14	147,493.77	64,524.79	71,277.26	73,993.87	60,179.52	57,242.47
GASTOS FINANCIEROS	94,461.72	369,837.01	508,414.56	402,219.51	409,510.08	420,115.93	338,689.21
OTROS GASTOS	58,885.66	12,462.92	12,148.14	84,330.51	85,027.58	20,636.88	39,367.09
Resultado integral total del año	-24,999	364,567	355,230	405,756	385,751	483,898	556,207

* Corresponde al valor del costo de adquisición generado por la venta de inmueble en marzo 2025 por el valor de (USD 220,000)

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 2025.