Ecuador
Tercer Seguimiento

Fondo de Inversión Colectivo FIBRA ECU01

Calificación

Abr-2026	Oct-2026
AAA	AAA

Definición de Calificación:

Corresponde a las cuotas de los fondos colectivos en los que la administradora de fondos tiene una excelente capacidad técnica, operativa y económica; su política de inversión es excelente y el riesgo es casi nulo. Excelente cumplimiento de las metas del proyecto.

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

Contactos:

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

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

Fundamento de la calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings S.A. 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 financiera. 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, salvo el adquirido en junio 2026, se encuentran 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. 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, corresponden dos créditos bancarios utilizados para la adquisición de propiedades. 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 e ingresos por nuevos arriendos. 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.

La calificación tiene una perspectiva estable. Esta podría cambiar en caso que el nivel de ocupación del inmueble bajara de forma material, y afectara significativamente las expectativas de rentabilidad del fondo.

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.

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 m^2 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.

En junio 2026, el Fondo adquirió las oficinas 1501 y 1501-PA, 17 estacionamientos desde el 36 hasta el 52, y 5 bodegas desde B-2 hasta B-6, totalizando 1,166.10 m² de construcción en obra gris.

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., Ptiephoenix 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 los últimos dos años 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 2.70% para el año 2026 [1], 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%	2.70%
Exportaciones	7.85%	0.82%	0.79%	6.45%	3.80%
Importaciones	9.55%	0.07%	1.46%	3.92%	6.30%
Consumo final Gobierno	1.39%	1.84%	0.27%	0.04%	0.30%
Consumo final Hogares	6.00%	3.63%	-1.65%	2.74%	3.30%
Formación Bruta de Capital Fijo	9.19%	0.13%	-2.01%	5.58%	5.80%

Fuente: BCE
Elaboración: BWR

Según los últimos datos publicados por el BCE a marzo 2026, la economía ecuatoriana registró un crecimiento interanual de 2.32% en el primer trimestre de 2026. Este desempeño estuvo impulsado principalmente por el crecimiento de la formación de capital fijo (+24.32%) y al mayor dinamismo de las exportaciones (+1.66%).

Con corte junio 2026 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 junio 2026, esta cerró en 1.65%, con un incremento de 0.17 p.p. respecto al mismo mes del 2025, cuando se ubicó en 1.48%, 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 824.85, presentando un incremento de USD 12.21 frente a junio 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 de lo que se recibirán USD 390MM para el último trimestre de 2026. 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 situase por debajo de los 500 puntos, siendo este su menor nivel en los últimos años.

[1] https://contenido.bce.fin.ec/proyecciones-de-crecimiento-economico-y-pib-potencial/?bce_url=https%3A%2F%2Fcontenido.bce.fin.ec%2Freporte-de-previsiones-de-crecimiento-economico%2F&bce_path=9305%2C9306%2C9307&bce_top=9305&bce_child=9306#

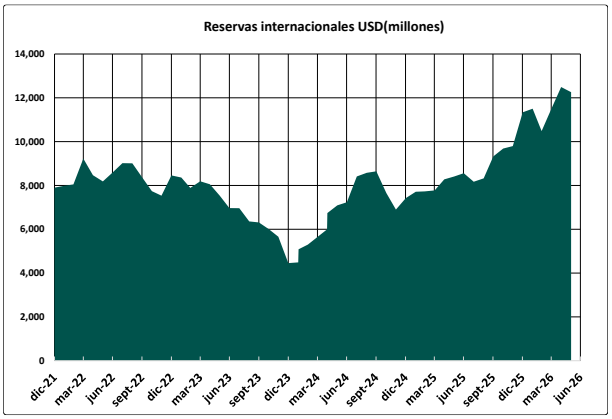
En cuanto a la situación fiscal, a julio de 2026 el SRI registró una recaudación de USD 14,580 millones, lo que representa un incremento de 15.8% frente a julio de 2025. Este resultado estuvo impulsado, principalmente, por el aumento de 16.2% en la recaudación del IVA, que alcanzó USD 7,265 millones durante el período analizado. Asimismo, la recaudación del impuesto a la renta aumentó 18%, mientras que la correspondiente al ISD presentó un incremento de 13.9%. Sin embargo, la brecha estructural entre ingresos y gastos continúa siendo relevante, lo que mantiene la necesidad de recurrir al financiamiento de organismos multilaterales y de aplicar ajustes tributarios temporales ante necesidades fiscales imprevistas.

A junio 2026, el sector petrolero continua con la tendencia decreciente, la producción petrolera estatal disminuye y la privada aumenta. La caída en la producción es causada por el cierre progresivo del bloque ITT, la menor producción de campos maduros y una inversión insuficiente para incorporar nueva producción que compense estos menores volúmenes. A esto se suman problemas operativos, de transporte y seguridad que pueden generar interrupciones temporales.

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.

Como hecho subsecuente S&P Global Ratings en el mes de agosto 2026 elevó la calificación soberana de largo plazo de B- a B, esto es consecuencia del crecimiento de las reservas internacionales, la mejora de la gestión fiscal y la reducción de los riesgos de refinanciamiento de la deuda.

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



Fuente: BCE
Elaboración: BWR

Por último, en noviembre 2025 la asamblea aprobó la Proforma del Presupuesto General del Estado para el año 2026, este presenta un cuadro de consolidación fiscal gradual, que ocasiona un déficit global estimado en USD 5,413MM (3.9% del PIB), que es inferior al déficit del 4.4% del año 2025 [2]. 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. En lo transcurrido del año 2026 el Gobierno emitió USD 4,000 MM en bonos soberanos en mercados internacionales. Este nuevo financiamiento ha permitido controlar el costo de la deuda, mejorar el perfil de vencimientos y cubrirse ante shocks económicos externos e internos.

Economía mundial

La economía mundial experimenta nuevas dificultades relacionadas con el conflicto de oriente medio que ha originado fuertes aumentos en el precio de la energía, con las respectivas presiones inflacionarias y una política monetaria restrictiva. 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% en 2026 y 3.4% en 2027, reflejando una resiliencia de la actividad económica similar a lo anticipado previamente. Por otro lado, el Banco mundial espera un crecimiento más moderado del 2.5% para el final del año 2026 y en el caso de que el suministro de energía se ve afectado más gravemente este crecimiento caería al 1.3%. También el FMI prevé

[2] https://www.primicias.ec/economia/daniel-noboa-proforma-presupuesto-asamblea-nacional-108332/

un aumento de la inflación mundial entorno al 4.7% en 2026 (4.1% en 2025) debido a los factores mencionados y que esta disminuya al 3.9% en el año 2026. La inflación global ha detenido su trayectoria descendente observada durante el año 2025 debido a los efectos de guerra de oriente medio que se ven parcialmente contrarrestados por la mayor demanda causada por la aceleración del ciclo tecnológico ocasionado por los avances en inteligencia artificial y su rápida adopción. Los organismos concluyen en que la prioridad para la política económica mundial es restablecer la estabilidad de los precios, la independencia de los bancos centrales y una supervisión financiera robusta. Adicionalmente también proponen recurrir con prudencia a herramientas fiscales basadas en ayudas temporales y focalizadas que preserven las señales de precios. Finalmente aconsejan realizar reformas estructurales que promuevan la seguridad energética, la preparación frente a la IA, el equilibrio interno y reforzar la cooperación internacional para reducir las tenciones actuales.

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 CEPAL3 la región creció aproximadamente 2.2% en 2024 y un 2.5% en 2025. Para el final del año 2026 se prevé una desaceleración que llegue a un crecimiento del 2.2% y se recupere en el año 2027 con un crecimiento del 2.5%.

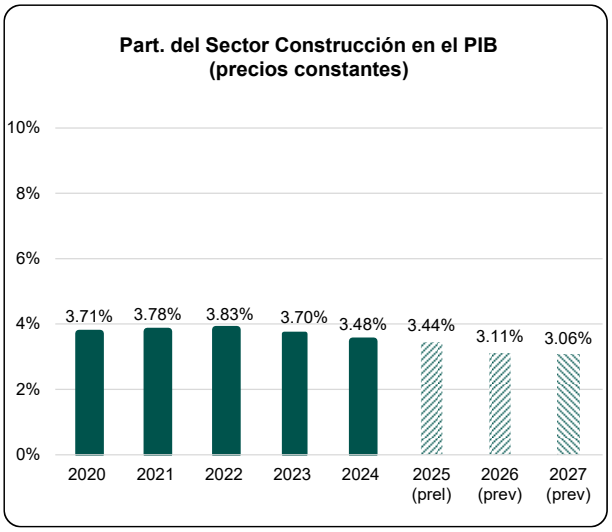
Estas proyecciones se fundamentan en que la región mantendrá los avances logrados en los últimos años, pero hay señales de un menor dinamismo económico. La región se verá afectada por la desaceleración prevista para el año 2026 y mantendrá bajos niveles de inversión, escaso crecimiento de la productividad, deceleración del empleo formal y una elevada informalidad, como resultado mantendrá la tendencia de una baja capacidad para crecer.

A esto se suman 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.

Sectorial de Construcción y Cartera de Vivienda

El sector de la construcción que abarca las actividades relacionadas a obra civil y el sector de vivienda, está estrechamente relacionado con el entorno macroeconómico y es relevante para otras industrias como cadena de valor por el uso intensivo de materia prima y mano de obra. El sector está enfocado en inversiones de mediano y largo plazo, por lo que es una de las primeras industrias en verse afectada durante los ciclos económicos de recesión y una de las últimas en recuperarse debido a la necesidad de planificación y comienzo de importantes ciclos de inversión.

Gráfico 1



Fuente: Banco Central del Ecuador.
Elaboración: BWR

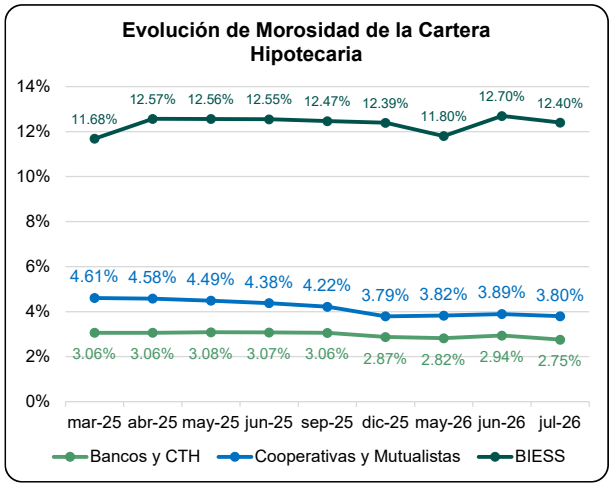
Según las cifras económicas presentadas por el Banco Central del Ecuador, el sector de la construcción registró una contracción de -7.87% en 2024, una caída más pronunciada que la contracción del PIB del país, que en el mismo año registró -1.94%. Sin embargo, para finales del año 2025, el sector proyecta una cifra positiva con un crecimiento de 2.72%, mientras que para el año 2026 se estima un repunte con un crecimiento proyectado del 4.82%. En términos de participación, el sector de la construcción se mantiene alrededor del 3.65% promedio en los últimos cinco años sobre el PIB.

[3] https://repositorio.cepal.org/server/api/core/bitstreams/0b10ebba-77b7-49e1-b77c-eb8d98d20416/content

Por el lado de colocación de créditos para vivienda en el sistema financiero, el saldo de los créditos hipotecarios alcanzó USD 11,286 millones a julio 2026. La mayor participación con el 58.67% del mercado (USD 6,622 millones) es el BIESS, como el principal originador y administrador del crédito hipotecario en el sistema financiero, dado que históricamente ha ofrecido las tasas más competitivas. No obstante, en la actualidad la banca privada ha comenzado a acercarse a los niveles de tasas similares mediante productos específicos. A Julio del 2026, la cartera hipotecaria del BIESS cierra con un decrecimiento en comparación con julio 2025 de 2.41%. En contraste con la cartera del sector privado, que incluye bancos, cooperativas, mutualistas y la cartera administrada por la CTH, que cerró con crecimiento de 6.98% respecto a julio 2025.

En términos de morosidad, la cartera hipotecaria del sistema financiero privado más BIESS alcanza 12.27% a julio 2026, la morosidad oscila históricamente en un rango de 12% a 13%. respecto al año anterior. El BIESS registra el nivel de morosidad más alto en comparación con el resto de los participantes del mercado; no obstante, dicho indicador presenta una reducción ligera.

Gráfico 2



Fuente: Superintendencia de Bancos, SEPS y CTH.
Elaboración: BWR

Finalmente, con relación a la variación del Índice General de los Precios de Materiales, Equipo y Maquinaria de la Construcción (IPCO) según el INEC, se puede apreciar durante el corte Julio 2026, en general, que los precios subieron interanualmente 3.45%. Este efecto se refleja en el crecimiento de los materiales eléctricos (7.80%), equipo y maquinaria (3.27%), y productos de hormigón simple (4.48%). Dentro de los materiales que no sufrieron variaciones significativas en los precios está el acero en barra y el resto de los productos metálicos4.

Para el año 2026, el Gobierno lidera el proyecto MITI MITI para la construcción de vivienda de interés pública con una relevante inversión de alrededor de USD 602 millones (fondos provenientes del BID y CAF) donde se canalizará a través de algunas instituciones financieras como Pacífico, Pichincha, Mutualista Pichincha, Rumiñahui, Mutualista Azuay, Cooperativa Atuntaqui, entre otras5. Además, el Presidente de la República emitió un decreto (vigente desde el 27 de enero de 2026) para facilitar el acceso a vivienda impulsado por el BIESS que subió los montos de los préstamos hipotecarios, creó el producto Vivienda Premier (Plan Credicasa) con financiamiento hasta el 100% del valor del inmueble, y bajó la tasa de interés de 4.99% a 2.99% en este producto de crédito.

MERCADO DE FONDOS COLECTIVOS DE INVERSIÓN INMOBILIARIA

Con corte a marzo del 2026, en el mercado ecuatoriano existen un total de 2 fondos colectivos destinados a la inversión en activos inmobiliarios. 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.

[4] https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Estadisticas_Economicas/IPCO/2025/diciembre/1_IPCO_BOLETIN_DIC_2025.pdf

[5] https://www.expreso.ec/actualidad/economia/miti-miti-como-acceder-al-credito-hipotecario-con-tasa-mas-baja-del-mercado-271243.html

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) será la entidad responsable de la administración del presente fondo. En nuestro criterio, la fiduciaria cuenta con una infraestructura técnica y humana adecuada, así como experiencia relevante, para desempeñarse exitosamente como agente de manejo del fondo analizado en este informe.

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.

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 altos 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.

Tanto los miembros del Directorio como las principales gerencias cuentan con formación profesional y experiencia para ejecutar sus funciones.

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

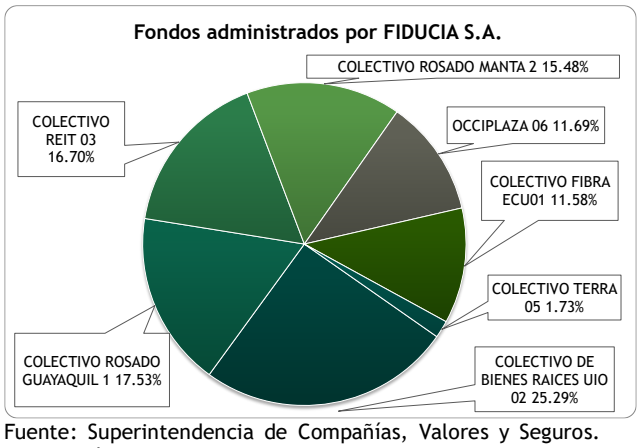
monitoreo del capital humano y sus competencias a través de su automatización. Por otra parte, cuentan con el apoyo legal de la plataforma LEXIS, que ofrece una biblioteca con toda la normativa vigente del Ecuador y se actualiza constantemente. Con ello, el departamento legal de la empresa dispone de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

Fortaleza financiera y rentabilidad

A junio 2026, Fiducia administra 16 fondos de inversión de los cuales, 7 fondos colectivos, 8 fondos administrados 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 millones.

Sus fondos de inversión administrados cuentan con un patrimonio neto agregado de USD 918.52 millones, lo que representa el 38.99% del mercado. La imagen y trayectoria de Fiducia se valora como positiva, y se refleja en el importante posicionamiento dentro de su industria.

Gráfico 3



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.

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 Gerente Comercial, 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

A la fecha de revisión, el desempeño del Fondo es positivo tanto a nivel operativo como financiero. En el balance auditado del año 2020, se incluyó la reestructuración de saldos de los estados financieros al cierre del año 2019, por la incorporación del saldo de las propiedades de inversión del fondo, considerando el registro del avalúo realizado el 19 de marzo de 2019, reclasificación que se efectúo únicamente para fines comparativos y no tuvo incidencia en la determinación del Impuesto a la Renta del período 2019.

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.

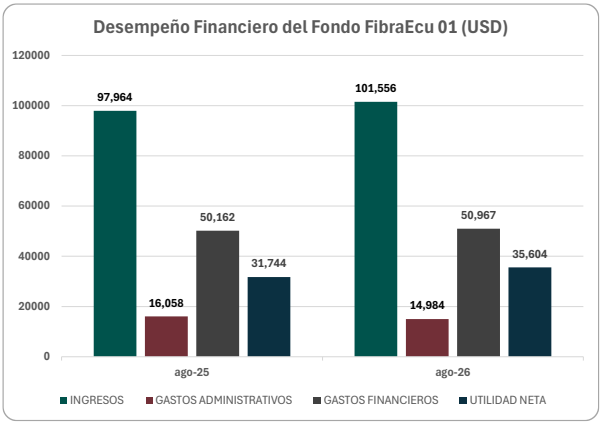
Al cierre de agosto de 2026, el activo neto del Fondo FIBRA ECU01 asciende a USD 16.63 millones, impulsado principalmente por los anticipos entregados por la compra del piso 15 por un valor de USD 1.44 millones que, posteriormente se registrarán como activo fijo. El principal componente del activo corresponde a oficinas, estacionamientos, bodegas y terrenos de propiedad del Fondo, con un valor contable de USD 14.09 MM, lo que representa el 84.79% del total. El 15.21% corresponde a activos corrientes, el principal rubro es anticipos con USD 1.52 millones e inversiones por USD 879.09 mil.

Los pasivos del Fondo suman USD 5.07 millones, de los cuales el 94.47% corresponde a obligaciones de financieras, e incluye la nueva operación generada por la compra de las nuevas oficias, otorgado en junio 2026. Ambas fueron otorgadas por Banco internacional y su saldo al corte es USD 6.05 millones (incluye pasivo de largo plazo y porción corriente) El 1.95% del pasivo corresponde a garantías recibidas de arrendatarios y un anticipo de USD 10 mil recibido por la venta de parqueaderos 288 y 289.

El patrimonio neto al corte asciende a USD 10.23 millones, compuesto en un 18.18% por aportes de los partícipes y un 53.38% por superávit de revaluación de propiedades.

En cuanto a los ingresos, estos alcanzaron USD 1.38MM al cierre de diciembre de 2025 y USD 808.64 mil hasta agosto de 2026, provenientes del arrendamiento de los inmuebles en Torre Seis. Adicionalmente, el Fondo tiene ingresos financieros que corresponden a intereses por depósitos a plazo, que a la fecha de corte suman USD 25.05 mil. Esta inversión está colocada en Banco Pacífico, cuya calificación de riesgo es AAA-, por lo que se consideran de bajo riesgo.

Gráfico 4



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

En relación con los gastos, estos están conformados por gastos financieros (75.96%), administrativos (18.69%), y otros gastos (5.35%). Dentro de los gastos administrativos se incluye los honorarios por la administración del Fondo, las primas de seguros adquiridos, gasto de notarias e impuestos municipales, entre otros. Los gastos se encuentran acorde a lo planificado.

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. Para el 2027, se planifica arrendar el piso 15 adquirido recientemente, que tiene 900m^2, y que, según el estudio realizado por la Administradora, podría generar un ingreso mensual de entre USD 16 mil y USD 20 mil.

A la fecha de corte del análisis, el desempeño del fondo se encuentra alineado con lo establecido en su planificación financiera. En este contexto, y considerando el cumplimiento de los ingresos actuales, inclusión de nuevos arriendos 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 2027, y en los siguientes períodos del 1%.
- Escenario 4: Salida, en el año 2027, del arrendatario más importante, que a la fecha de corte representa 25.42% 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 2027, 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%
ESCENARIOS	1	5.34%	6.56%	7.67%	8.69%	9.62%
	2	3.53%	4.87%	6.08%	7.18%	8.19%
	3	2.59%	4.02%	5.29%	6.44%	7.50%
	4	2.43%	3.86%	5.13%	6.29%	7.35%
	5	4.70%	5.96%	7.09%	8.13%	9.08%

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.

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-2025 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.

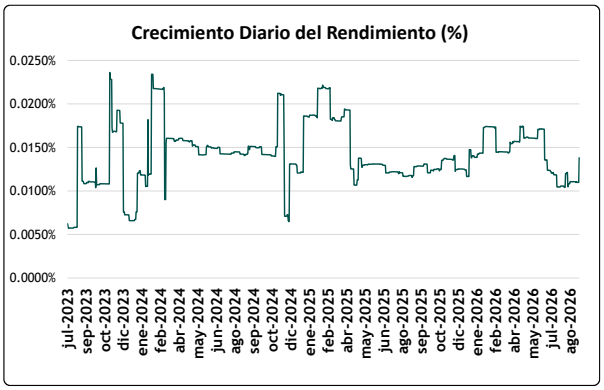
La composición del Fondo por partícipes a agosto 2026 no registra cambios y se mantiene conformado por 5 partícipes.

VOLATILIDAD DEL FONDO

Volatilidad histórica de rendimiento diario del Fondo

Desde inicios del fondo no presenta rendimientos diarios negativos. Durante los 36 últimos meses hasta la fecha corte, los rendimientos diarios muestran una desviación estándar de 0.0034%. En dicho período han alcanzado un mínimo de 0.00570% en agosto 2023 y un máximo de 0.02362% en noviembre 2023.

Gráfico 5

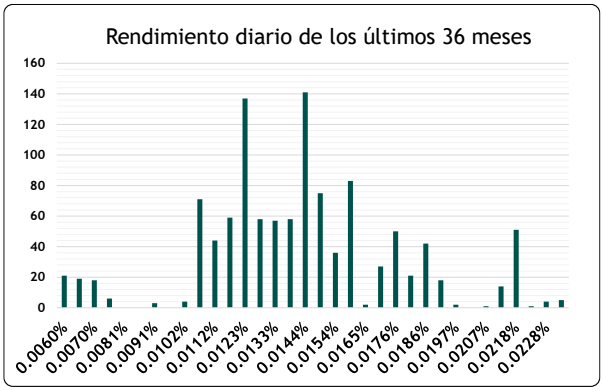


Fuente: Fiducia S.A.
Elaboración: BankWatch Ratings

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, el portafolio está concentrado mayormente en instrumentos financieros con plazos mayores a un año (depósitos a plazo).

Gráfico 6



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

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.

FONDO DE INVERSION COLECTIVO FIBRA ECU 01					
	ETL Global	ETL Global	BDO Ecuador	BDO Ecuador	Interno
ESTADO DE SITUACION FINANCIERA					
Cifras en USD	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25	ago-26
ACTIVOS	**12,293,410**	**12,196,243**	**13,456,040**	**15,015,301**	**16,628,701**
EFECTIVOS Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO	161,237	56,808	49,756	115,404	164,093
ACTIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE	147,932	150,000	144,155	712,864	715,000
CUENTAS POR COBRAR CLIENTES	5,533	8,942	12,809	16,280	1,524,695
OTRAS POR COBRAR A CLIENTES	0	0	22,068	28,215	32,200
ANTICIPOS MUNICIPALES	0	0	0	0	22,773
IMPUESTOS PREDIALES PAGADOS POR ANTICIPADO	0	0	0	0	43,444
ACTIVOS POR IMPUESTOS CORRIENTES	21,798	23,584	25,112	26,385	26,840
PROPIEDADES DE INVERSION	11,956,910	11,956,910	13,202,141	14,116,154	14,099,656
PASIVOS	**4,075,945**	**3,593,027**	**4,365,402**	**5,136,405**	**6,399,754**
OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS	445,709	600,554	522,371	450,142	1,604,462
OTROS PASIVO CORRIENTES	14,712	8,688	1,287,073	312	9,357
ANTICIPOS	0	0	0	68,100	125,055
PROVISIONES	0	0	0	5,947	34,025
CON LA ADMINISTRACIÓN TRIBUTARIA	7,953	8,088	10,074	12,074	14,129
RETENCIONES	374	185	293	850	643
OTROS	0	0	1,393	36	13,140
OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS	3,467,352	2,833,182	2,401,866	4,441,403	4,441,403
OTROS PASIVOS NO CORRIENTES	139,846	142,330	142,330	157,540	157,540
PATRIMONIO	**8,217,465**	**8,603,216**	**9,090,638**	**9,878,896**	**10,228,947**
CAPITAL	1,860,000	1,860,000	1,860,000	1,860,000	1,860,000
SUPERAVIT POR REVALUACIÓN DE PROPIEDADES	5,456,910	5,456,910	5,460,434	6,508,157	5,460,434
RESULTADOS ACUMULADOS	494,799	900,555	1,770,204	1,510,739	2,558,462
RESULTADOS DEL EJERCICIO	405,756	385,751	483,898	0	350,051
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO	**12,293,410**	**12,196,243**	**13,456,040**	**15,015,301**	**16,628,701**

ESTADO DE RESULTADOS					
	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25	ago-26
INGRESO	**963,584**	**954,283**	**984,830**	**1,384,486**	**808,643**
VENTA DE PROPIEDADES	0.00	0.00	0.00	220,000.00	0.00
ARRIENDOS DE OFICINAS	954,941.48	944,628.51	972,055.30	1,131,798.74	774,580.32
INTERESES FINANCIEROS	8,642.05	9,654.45	12,688.91	32,686.79	25,053.40
GANANCIA EN VENTA DE TITULOS VALORES	0.00	0.00	86.01	0.00	238.85
COMISIONES GANADAS	0.00	0.00	0.00	0.00	15.76
GANANCIA EN VENTA DE PROPIEDADES DE INVERSION	0.00	0.00	0.00	0.00	8,754.75
GASTOS	**557,827**	**568,532**	**500,932**	**691,330**	**457,179**
COSTO DE VENTAS	0.00	0.00	0.00	*142,620	0
GASTOS ADMINISTRATIVOS	71,277.26	73,993.87	60,179.52	112,231.79	85,455.77
GASTOS FINANCIEROS	402,219.51	409,510.08	420,115.93	555,780.11	347,261.96
OTROS GASTOS	84,330.51	85,027.58	20,636.88	23,318.45	24,461.55
Resultado integral total del año	**405,756**	**385,751**	**483,898**	**693,155**	**351,464**

* 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 substituto 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.