

Ecuador

Fideicomiso Fondo Nacional de Garantías

Calificación

mar-25	jun-25	sept-25
AAA-	AAA-	AAA-

Perspectiva: Estable

La perspectiva indica la dirección que pudiera tener una calificación.

Definición de la Calificación:

AAA-: “La entidad presenta excelente: situación financiera; solvencia; y, gestión integral de riesgos, que se refleja en su reputación en el medio, acceso a mercados naturales de dinero, claras perspectivas de estabilidad y capacidad de intermediación financiera. Si existiese debilidad o vulnerabilidad en algún aspecto de las actividades de la entidad, ésta se mitiga enteramente con las fortalezas de la organización”.

La calificación otorgada pertenece a una escala local, la cual indica el riesgo de crédito relativo dentro del mercado ecuatoriano y por lo tanto no incorpora el riesgo de convertibilidad y transferencia; incorpora los riesgos del entorno económico y riesgo sistémico.

En millones USD	sept-24	jun-25	sept-25
Activos	52.36	113.28	114.81
Patrimonio	50.21	111.10	111.76
Resultados	0.82	0.49	1.15
ROE (%)*	2.20%	1.09%	1.68%
ROA (%)*	2.11%	1.06%	1.64%

*Indicadores anualizados.

Administradora del Fideicomiso:
Fiduciaria Ecuador Fideucador S.A.
Administradora de Fondos y Fideicomisos

Contactos:

Patricia Pinto
(5932) 226 9767 ext.103
ppinto@bwratings.com

Silvia López
(5932) 292 2426 ext.110
slopez@bwratings.com

Fundamento de la calificación:

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings S.A., decidió **mantener la calificación de “AAA-” y la perspectiva estable al Fideicomiso Fondo Nacional de Garantías.** La calificación se sustenta en los siguientes factores:

Soporte externo: La calificación del Fondo Nacional de Garantías (FNG) se fundamenta en el respaldo del Estado ecuatoriano a través de la Corporación Financiera Nacional B.P. (CFN), que actúa como su constituyente y secretaria técnica. El análisis bajo la metodología BWR considera los objetivos y vínculos estratégicos del FNG con la CFN y el Estado. También se consideran las acciones emprendidas por la administración para diversificar las garantías otorgadas y enfrentar los riesgos operativos y de gestión que afectan su desempeño. El FNG facilita el acceso al crédito a quienes carecen de colaterales. Este proyecto está respaldado por la CFN y el Ministerio de Producción, Comercio Exterior, Inversiones y Pesca. La participación de estas instituciones refuerza el rol estratégico del Fondo en la reactivación económica, alineado con los objetivos gubernamentales.

Sólido posicionamiento en el mercado: El FNG se destaca en el mercado como la única entidad con la autorización de la Superintendencia de Bancos para ofrecer garantías crediticias en este sistema, eliminando así la competencia directa. El rendimiento del fondo está estrechamente vinculado a las políticas estatales actuales, que brindan respaldo a la institución.

Gestión operativa y resultados limitados influenciados por el entorno operativo: El FNG registra ingresos operativos derivados del cobro por servicios de garantías crediticias y de los intereses del portafolio de inversiones. Durante el período de análisis se asignan cupos a nuevas entidades financieras participantes para el otorgamiento de garantías; sin embargo, los ingresos generados por este concepto aún son incipientes. El gasto por provisión se cubre con los intereses obtenidos del portafolio de inversiones. El resultado positivo del ejercicio obedece principalmente a otros ingresos no operativos, asociados a la reversión de provisiones por recuperación de siniestros y a la mejora en las calificaciones de la cartera. El incremento en las garantías otorgadas hasta el tercer trimestre, junto con el crecimiento esperado, podría favorecer el comportamiento en la originación de garantías a mediano plazo y una mejoría en los niveles de siniestralidad.

Siniestralidad tiende a disminuir: Si bien la siniestralidad (garantías pagadas pendientes de recuperación) del 2025, en dólares, se mantiene en los mismos niveles que a dic-2024, la siniestralidad frente a las garantías otorgadas y al patrimonio tiende a diluirse debido al aumento de las garantías otorgadas y al incremento del patrimonio especialmente en el tercer trimestre de 2025. La colocación de nuevas garantías se mantiene en el tercer trimestre de 2025 como parte de una estrategia destinada a promover la desconcentración entre los bancos que generan un mayor número de siniestros. Para enfrentar esta tendencia y mitigar su impacto, los objetivos estratégicos actuales del FNG se enfocan en potenciar las operaciones de las líneas de garantía existentes, ingresar en nuevos tipos de garantías e intensificar las acciones de promoción y difusión.

Niveles de liquidez holgados como resultado de las capitalizaciones: La liquidez para cubrir ejecuciones de garantías ha sido adecuada históricamente, con un portafolio de inversiones bien estructurado en términos de vencimiento y moderada concentración por emisor.

Niveles de capitalización holgados, con tendencia a fortalecerse en consistencia con las estrategias planteadas. El patrimonio del fondo mantiene una tendencia de fortalecimiento gracias a los aportes patrimoniales del accionista. El nivel patrimonial es adecuado con relación a las garantías otorgadas y al crecimiento proyectado. El nivel patrimonial actual le da flexibilidad al FNG para el crecimiento del negocio y para soportar la siniestralidad de las garantías.

Tendencia de la Calificación: La calificación y/o su perspectiva pudieran cambiar dependiendo del desarrollo de los riesgos económico, político y social del complejo entorno operativo del país y de sus efectos en los factores que fundamentan la calificación de la institución.

Alcance de la Calificación

La calificación otorgada al Fideicomiso Fondo Nacional de Garantías considera que éste es un patrimonio autónomo y está definida por la capacidad del Fondo para cumplir con sus obligaciones en caso de siniestralidad de las garantías otorgadas.

Perfil

El Fondo Nacional de Garantías es una entidad del Sistema de Garantía Crediticia, que opera como un fideicomiso mercantil de administración, que tiene por objeto afianzar obligaciones crediticias de las personas naturales y jurídicas que no están en capacidad de concretar proyectos en el sistema financiero nacional por falta de garantías adecuadas o suficientes.

El Fondo Nacional de Garantías fue constituido como patrimonio autónomo en diciembre de 2013, conformado por un aporte realizado por la Corporación Financiera Nacional B.P. (CFN) como constituyente. Los valores inicialmente aportados fueron de USD 1,000.00 y USD 14.5MM en Bonos del Estado. Posteriormente, se adhirió al Fideicomiso Fondo Nacional de Garantías, el FOGAMYPE (Fideicomiso Fondo de Garantías para Micro y Pequeña Empresa del Ecuador), aportando a la fecha de adhesión, los activos, pasivos y contingentes en cumplimiento de lo establecido en el “Reglamento a la Estructura e Institucionalidad de Desarrollo Productivo, de inversión y de los mecanismos e instrumentos de fomento productivo”; los activos (inversiones) ascendieron a USD 6,498MM. En el año 2020 en el marco del Programa “Reactívale Ecuador” la Junta de Fideicomiso aprobó la adhesión del Ministerio de Producción, Comercio Exterior, Inversiones y pesca mediante un aporte de USD 10MM.

De acuerdo acta de la Junta de Fideicomiso del 10 de marzo del 2025, con el objetivo de fortalecer su capacidad operativa y garantizar la sostenibilidad financiera, el Fondo Nacional de Garantías durante el 2025 recibirá capitalizaciones por USD 80MM para ampliar su patrimonio, provenientes de CFN en su calidad de constituyente principal del Fideicomiso.

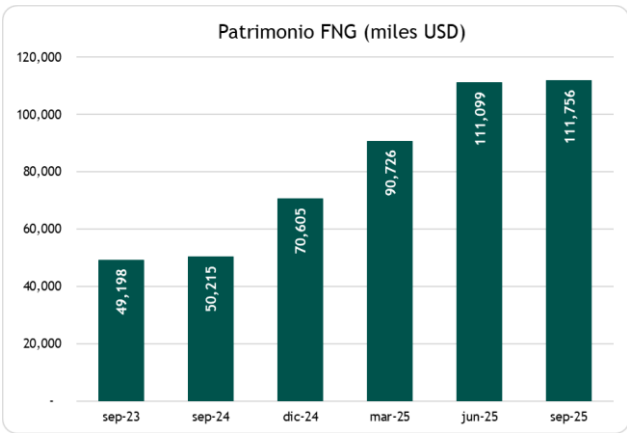
La CFN ha realizado tres aportes de capital por USD 20MM cada uno, en noviembre 2024, marzo 2025 y abril 2025, como se detalla en el siguiente cuadro de participación de patrimonio:

PARTICIPACION PATRIMONIO AUTÓNOMO			
FECHA DE APORTE	APORTANTE	CAPITAL	PARTICIPACION PATRIMONIAL
4-dic.-13	CFN	14,501,000.00	13.06%
10-mar.-14	FOGAMYPE (cede derechos a CFN)	6,498,273.30	5.85%
1-sep.-20	MIPRO	10,000,000.00	9.01%
17-dic.-20	CFN	20,000,000.00	18.02%
28-nov.-24	CFN	20,000,000.00	18.02%
24-mar.-25	CFN	20,000,000.00	18.02%
24-abr.-25	CFN	20,000,000.00	18.02%
	TOTAL	110,999,273.30	100.00%

Fuente: Fiduecuador S.A.
Elaboración: BankWatch Ratings

Es importante mencionar que en los siguientes meses CFN aportará capitalizaciones adicionales.

Gráfico 1



Fuente: Fiduecuador S.A.
Elaboración: BankWatch Ratings

El patrimonio contable más el resultado del ejercicio a septiembre 2025 del Fondo Nacional de Garantías es de USD 111.76MM, con un crecimiento interanual del 122.6% (patrimonio a septiembre 2025 por USD 50.22MM).

Principales políticas de administración

El Manual de Políticas y Procedimientos del Fondo Nacional de Garantías contiene los lineamientos y directrices de su gestión. Este Manual fue actualizado y aprobado el 9 de septiembre 2025.

Así mismo, el Fondo Nacional de Garantías cuenta con la siguiente normativa:

- Código de Gobierno Corporativo.
- Código de Ética.
- Reglamento para sesiones de la Junta de Fideicomiso Fondo Nacional de Garantías.
- Manual de Políticas y Procedimientos para la Administración de la Normativa.
- Manual de Políticas y Procedimientos para la Suscripción de convenios de



participación con potenciales Entidades Receptoras de la Garantía Crediticia.

- Manual de Políticas y Procedimientos para la Asignación de cupo.
- Manual de Políticas y Procedimientos para el Diseño, Rediseño e Inhabilitación de programas y/o líneas de garantías.
- Manual de Políticas y Procedimientos para la Ejecución, pago y recuperación de garantía.
- Manual de Políticas y Procedimientos para el Otorgamiento de la garantía.
- Manual de Políticas y Procedimientos para la contabilidad.

El Fideicomiso Fondo Nacional de Garantías es Administrado por Fiduciaria Ecuador Fideucador S.A., según lo establecido en la escritura de reforma integral del 30 de octubre de 2024; su órgano máximo es la Junta de Fideicomiso y está conformado según el siguiente detalle:

Integrantes de la Junta de Fideicomiso
Ministerio de Producción, Comercio exterior, Inversiones y Pesca
Ministerio de Economía y Finanzas
Corporación Financiera Nacional B.P (Constituyente)

Fuente: Fideucador S.A.

Elaboración: BankWatch Ratings

Todos los integrantes de la Junta de Fideicomiso tienen voz y voto para las decisiones que se tomen.

El Fondo se encuentra estructurado mediante cuatro actores internos y tres entes externos, los cuales cuentan con sus respectivas funciones y responsabilidades definidas en el contrato de constitución y convenios de participación:

Internos:

- **Constituyente y Constituyentes Adherentes:** Corporación Financiera Nacional B.P. es el Constituyente Inicial y debe proporcionar al FNG de servicios especializados en las áreas que se requiera para su adecuado funcionamiento. Los Constituyentes Adherentes son personas jurídicas o entes de naturaleza pública, privada o mixta las cuales pueden incluir a las IFIS, multilaterales, agencias de participación, etc. Que se adhieran a los términos y condiciones del FNG mediante la suscripción de un Convenio de Adhesión y que realicen aportes al FNG.
- **Junta de Fideicomiso:** es la máxima autoridad del Fideicomiso y está formada por tres (3) miembros, esto es, por el Ministerio de Economía y Finanzas o su delegado; el Ministerio de Producción, Comercio Exterior, Inversiones y Pesca o su

delegado; la Corporación Financiera Nacional B.P. a través de su representante legal o su delegado. Su principal responsabilidad es el establecimiento de las políticas de funcionamiento del FNG y de la aprobación del Manual de Políticas y procedimientos. Esta Junta se reunirá ordinariamente una vez cada trimestre.

- **Secretaría técnica:** está a cargo de la CFN y bajo la responsabilidad de la Subgerencia de Garantías Parciales con el objetivo de proponer a la Junta del Fideicomiso las condiciones técnicas de manejo del mecanismo de funcionamiento, junto a los procedimientos administrativos, de seguimiento y supervisión.
- **Administradora Fiduciaria:** Su función es administrar y representar legalmente al FNG, en cumplimiento de los términos y condiciones estipulados en el contrato de constitución del Fideicomiso, de acuerdo con las instrucciones de la Junta de Fideicomiso siempre que las mismas no contravengan lo establecido en el Contrato de Constitución y marcos normativos legales vigentes.

Externos:

- **Entidades de reglamentación, supervisión y control:** La Junta de Política y Regulación Financiera (Emisión de la reglamentación y normativa), la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (Control de la Administración Fiduciaria) y la Superintendencia de Bancos (control del FNG).
- **Entidades receptoras de la garantía crediticia:** son la Entidades Financieras de derecho público o privado que hayan calificado, firmado el convenio de participación, adjudicado y suscrito Derechos de Garantía que sustenten la emisión de garantías crediticias. Su función es otorgar financiamiento con garantías parciales del FNG.
- **Garantizado:** son los beneficiarios de las garantías otorgadas por el FNG a través de las Entidades Receptoras de la Garantía Crediticia luego de haber cumplido con las condiciones de Elegibilidad.

El principal componente de las operaciones del FNG son las garantías que este otorga, dentro del Manual de Políticas y procedimientos del FNG se detallan las principales políticas para la adecuada administración de las operaciones otorgadas. Dentro de estas políticas se establecen responsabilidades de los diferentes actores del FNG de la siguiente manera:



- La secretaría técnica es la responsable de generar propuestas de nuevas líneas de garantía, así como de su implementación una vez aprobadas por la Junta de Fideicomiso. También es la encargada de administrar los parámetros de calificación de la Entidades receptoras de Garantías y plantear a la Junta del Fideicomiso modificaciones a estos parámetros. Adicionalmente, la secretaría técnica está obligada a realizar el monitoreo y seguimiento de forma mensual del cumplimiento de los parámetros y requisitos que deben cumplir la Entidades Receptoras de Garantías.
- La administradora Fiduciaria es responsable de brindar el soporte necesario y dar seguimiento desde la emisión de la garantía (desde la suscripción del contrato de Aceptación de Obligaciones por la Garantía) hasta su vencimiento, así como la ejecución y pago de la garantía y procesos posteriores en caso de aplicar. También está dentro de sus funciones remitir información, reportes y demás requerimientos que solicite la Secretaría Técnica o Miembros de la Junta del Fideicomiso y la facturación de los cargos generados por las garantías otorgadas por el FNG.
- Las Entidades Receptoras de la Garantía son responsables de evaluar, cumplir y verificar las condiciones de elegibilidad de los Garantizados. Además, deberán recaudar los cargos establecidos al garantizado y transferir estos valores al FNG en los plazos establecidos en el Manual.

Estas últimas, según el Manual de Políticas y Procedimientos para la suscripción de convenios con potenciales Entidades Receptoras de la Garantía Crediticia deben cumplir ciertos requisitos para calificar como una Entidad Receptora de garantías, entre ellos los siguientes:

- Contar con instrumentos ambientales y sociales, en forma de Sistema de Gestión Ambiental y Social, que cumpla con los criterios establecidos en los instrumentos ambientales y sociales descritos en el SGAS de CFN B.P.; el cual deberá estar implementado y en funcionamiento previo a la suscripción del convenio de participación con el FNG.
- Pasar el proceso de evaluación realizada por la CFN B.P. de acuerdo con la metodología de Riesgos, dispuesta para el efecto.
- Contar con políticas, procesos y

procedimientos de evaluación, instrumentación y seguimiento de sus operaciones crediticias, así como, de calificación de cartera de créditos.

- Contar con un sistema informático contable que permita el registro de sus transacciones y la presentación uniforme de los estados financieros.
- Calificación de riesgo de por lo menos BBB-, publicada por el ente de control, de estar disponible una calificación con fecha posterior a la publicada por el ente de control se empleará esta última. En caso de contar con dos o más calificaciones, se debe tomar para la validación del criterio de elegibilidad la menor calificación.
- Cartera improductiva / Cartera total, último indicador publicado por el ente de control, máximo del 7%.
- Indicador de Solvencia mínima del 10%, último indicador publicado por el ente de control.
- Cartera improductiva del segmento microcrédito, subsegmento Pyme, subsegmento Empresarial/cartera total segmento microcrédito, subsegmento Pyme y subsegmento Empresarial; indicador máximo del 10%. Este indicador deberá ser elaborado por la potencial Entidad Receptora de la Garantía y ser provisto a la Secretaría Técnica acompañado de la firma de responsabilidad de la Unidad de Riesgos de la Entidad Receptora o su equivalente.

Una vez que la entidad presente los requisitos anteriores la secretaría técnica emite un Informe Técnico que compruebe el cumplimiento de dichos requisitos. Posterior a este proceso La Entidad Financiera deberá suscribir el Convenio de Participación con el FNG.

Adicionalmente dentro del normativa de la JPRF se establece que las entidades receptoras de la garantía deberán establecer mecanismos de diversificación a fin de que las garantías sean distribuidas adecuadamente entre sus garantizados, para lo cual el monto máximo de la o las garantías otorgadas a un mismo garantizado, no podrá, en conjunto, exceder el cinco por ciento (5%) del capital suscrito y pagado de la entidad receptora de la garantía.

En lo que respecta al porcentaje máximo de garantía sobre cada operación, las garantías otorgadas por las personas jurídicas autorizadas para otorgar garantías, a favor de las entidades receptoras de la garantía, podrán cubrir hasta el 80% del monto prestado para asegurar el cumplimiento de una operación de crédito de un garantizado. de conformidad con lo establecido en la norma.



Adicionalmente dentro de la misma política operacional y de procesos se establece que podrá garantizarse cualquier actividad económica a excepción de las relacionadas con el Consumo, Educación, vivienda e Inversión Pública. Los garantizados podrán ser las personas naturales o jurídicas que no cuenten con garantías, o que estas sean inadecuadas o insuficientes para respaldar obligaciones crediticias de carácter productivo, comercial o de servicios, según lo dispuesto en la legislación correspondiente.

El FNG mantiene bajo administración líneas de garantías que se diseñen para apoyar determinados sectores, actividades y otros en los que se tenga Interés por fomentar el desarrollo de estos y del país. Actualmente, otorga garantías a través del Proyecto con Banco Mundial. Dentro del Manual se menciona las siguientes líneas de garantías:

- Garantía Tradicional: destinada a favor de micro, pequeñas y mediana empresas, que realicen actividades de producción, comercio y servicios y otros sujetos de crédito que no están en capacidad de concretar proyectos con el sistema financiero nacional por falta de garantías.
- Garantía Apoyo Solidario: destinada a favor de personas naturales o jurídicas que no cuenten con garantías adecuadas o suficientes cuya actividad productiva, comercial y de servicio se encuentre dentro de zonas afectadas por el terremoto de abril de 2016.
- Garantía Emprende: destinada a personas naturales o jurídicas que no cuenten con las garantías adecuadas o suficientes cuya actividad económica se enmarque en proyectos nuevos de emprendimiento o negocios en marcha.
- Garantía Agrícola: destinada a favor de personas naturales o jurídicas que no cuenten con las garantías adecuadas o suficientes para respaldar tales operaciones de financiamiento y cuya actividad económica se enmarque en proyectos nuevos de emprendimiento o negocios en marcha dentro de la actividad económica "Agricultura y Silvicultura".
- Garantía Grupos de Atención Prioritaria: se destinará a favor de personas naturales o jurídicas que no cuenten con las garantías adecuadas o suficientes y cuya actividad económica se enmarque en proyectos nuevos de emprendimiento o negocios en marcha enmarcados a lo dispuesto en el artículo 149 del Código Orgánico Monetario y Financiero:

"Artículo 149.- Sistema de garantía crediticia. Créase el sistema de garantía crediticia como un mecanismo que tiene por objeto afianzar obligaciones crediticias de las personas que no están en capacidad de concretar proyectos con el sistema financiero nacional por falta de garantías, tales como primeros emprendedores, madres solteras, personas en movilidad humana, con discapacidad, jóvenes y otras personas pertenecientes a grupos de atención prioritaria.

...

- Garantía Reactívale: destinada a favor de las MiPymes del Ecuador que no están en capacidad de acceder a crédito en el Sistema Financiero Nacional por falta de garantías adecuadas y suficientes; y que han sido afectadas por la situación del COVID-19.
- Garantía "MIPYMES PRODUCTIVO": tiene el propósito de apoyar a las MiPymes del Ecuador que no están en capacidad de acceder a crédito en el Sistema Financiero Nacional por falta de garantías adecuadas y suficientes; en el contexto de la situación por el COVID-19, no se otorgará para créditos cuyo financiamiento provenga de fondos obtenidos a través de operaciones de segundo piso con la Corporación Financiera Nacional B.P.
- Dentro del MPP también se encuentra detallado:
 - a. El Programa de Garantías "FNG-BM": Es un Programa de Garantías Parciales con Recursos del Banco Mundial con el objetivo de brindar a las MIPYMES un mayor acceso al financiamiento productivo a través del Sistema Financiero Nacional, y a su vez permita contar con un mecanismo de garantía crediticia sólido, eficiente y sustentable, se incorporan las siguientes líneas de garantía: Línea para Capital de Trabajo, Línea para Activo Fijo, y Línea Escalamiento Mipymes.
 - b. El Programa de Garantías para financiación y normalización de cartera: Es un Programa en el que se garantizarán personas naturales o jurídicas que cumpla los siguientes criterios:
 1. Nivel de ventas del último ejercicio fiscal desde USD 100,001 hasta USD 15'000.000;
 2. Establecer y/o mantener un crédito productivo concedido por el banco participante;
 3. Calificación de riesgo otorgada por el banco de A, B1 o B2, y;
 Cumplir con los criterios generales establecidos en el numeral 4.1.10 del Manual de Políticas y Procedimientos para el otorgamiento de la garantía. Este programa es para aquellas actividades económicas categorizadas como Riesgo



ambiental y social bajo y moderado y que no se encuentren en la lista de exclusión de acuerdo al Sistema de Gestión Ambiental y Social (SGAS) de la Corporación Financiera Nacional B.P.

Para las actividades económicas del segmento comercio, únicamente se permitirá el comercio exterior y aquellas que se encuentran en el Anexo 14. Descripción de actividades económicas que forman parte del sector comercio en cadenas de valor del Manual Operativo de Proyecto “Proyecto para el acceso al financiamiento productivo para MIPYMES” de la Corporación Financiera Nacional B.P. Se garantizarán operaciones de crédito productivo nuevos y/o de aquellos que requieran una primera solución de obligaciones y cuyo origen no sea de los programas de créditos de segundo piso de la CFN B.P.;

- No aplican operaciones de crédito que se generaron con garantía del FNG, y;
- Se permite aplicar períodos de gracia a la operación garantizada, si la ERGC así lo considere pertinente.

En marzo 2025 la JGA aprobó el diseño del programa “Renacer de oportunidades”. El programa se encuentra en ejecución y tiene las siguientes características:

- Dirigido a personas naturales y jurídicas con ventas entre USD 0.00 y USD 7MM que han sido afectados por los recientes eventos climáticos extremos en Ecuador (lluvias intensas, inundaciones, desbordamiento de ríos y deslizamientos de tierras).
- Monto máximo de la operación de crédito a garantizar de USD 300M, no existe un monto mínimo.
- Porcentaje máximo de cobertura por operación de crédito garantizada del 75%.
- Destino de la garantía será activo fijo y capital de trabajo.
- Se pueden garantizar actividades financieras categorizadas como Riesgo Bajo y Moderado (Anexo 2 del Manual del Sistema de Gestión Ambiental y Social SGAS para Banca de Segundo Piso de la CFN B.P.).

El 16 de junio de 2025, se aprueban las condiciones del Programa de garantías Apoyo al Sector Pesquero “CFN Pesca Activa”, de acuerdo con lo detallado en el Acta No. 88 de la Junta Extraordinaria Virtual del Fideicomiso Fondo Nacional de Garantías. Este programa tiene las siguientes características:

- Apoyo al sector de la pesca, específicamente a las embarcaciones de la categoría Túnidos, a través de programas de garantías que faciliten el acceso a créditos para fortalecer su actividad económica.
- Dirigido a personas naturales o jurídicas del segmento microcrédito o productivo, que tenga acceso a un crédito concedido por el banco participante.
- Contar con una calificación de riesgo otorgada por el banco participante de A, B1 o B2, en el caso de solución de obligaciones.
- Tener inscrito a su nombre una embarcación en el Registro Nacional de Embarcaciones Industriales, en la categoría túnidos.
- Porcentaje de cobertura máxima: hasta el 75%, el cual no podrá exceder el monto máximo de USD 1M por garantía otorgada.
- Monto máximo de garantía: hasta USD 1M por garantía otorgada.
- Destino de la garantía: garantizará las operaciones de crédito cuyo destino sea capital de trabajo y/o activo fijo.

Otro apartado importante de las políticas del FNG es el relacionado con el tipo y calidad de activos en los que se pueden colocar los recursos del Fondo; estas también se recogen en su Manual de políticas y procedimientos. En este manual se establece que el FNG a través del Plan de inversiones determina los parámetros necesarios para la orientación y destino de las inversiones del FNG y la rentabilidad generada por las mismas. Estas inversiones deben cumplir los principios según el Manual del FNG.

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

- Moneda: Las inversiones se deben mantener en dólares de los Estados Unidos de América.
- Ubicación Geográfica: Se invierten en títulos e instrumentos cuyos emisores se encuentren domiciliados dentro de la República del Ecuador.
- Tipo de Títulos: Se permite realizar inversiones en Títulos genéricos como aval bancario, carta de crédito doméstica, certificados de depósito a plazo, cédula hipotecaria, certificados de inversión, pólizas de acumulación entre otros. En Títulos específicos como papel comercial, valores de titularización crediticia, bonos y obligaciones con excepción de obligaciones convertibles en acciones en las cuales la conversión sea obligatoria. También se



permite invertir en todo tipo de instrumentos representativos de deuda.

- Los títulos valores en los que se invierten deben contemplar políticas de cancelación anticipada de la inversión o contar con un mercado secundario activo y profundo en donde puedan ser negociados.
- Calificación: Para inversiones en el sector financiero privado nacional la calificación debe ser superior o igual a AA-. En el caso de contar con dos calificaciones de riesgo, debe considerarse la menor calificación como criterio de elegibilidad siempre que sea igual o superior a la mínima establecida. Aplica para todo tipo de emisores definidos en esta política.
- Antigüedad del emisor u originador: El emisor u originador debe contar con al menos 5 años consecutivos en su actividad económica.
- Emisor: Los emisores deben pertenecer al sector financiero nacional privado. Estas instituciones deberán contar o elaborar y mantener instrumentos de gestión ambientales y sociales en forma de SGAS que cumpla con los criterios establecidos en el SGAS de la CFN B.P.
- Plazos: Se priorizan las inversiones de corto plazo es decir con vencimientos de hasta 365 días; no obstante, conforme las necesidades de liquidez, así como la necesidad de calzar los plazos de activos y pasivos del Fondo Nacional de Garantías se pueden realizar inversiones a mediano y largo plazo.
- Límites de exposición: Para inversiones nacionales los límites máximos de exposición por emisor serán propuestos por la Gerencia de Riesgos, según metodologías desarrolladas para dicho efecto. Estas metodologías deben ser aprobadas por la Junta de Fideicomiso del FNG.
- Concentración del Portafolio: El portafolio debe ser diversificado por plazos y por sector de emisor, con el fin de precautelar la liquidez y solvencia del FNG en el corto y mediano plazo.

Ambiente Operativo

La descripción del ambiente operativo se encuentra en el [Anexo1](#)

Mercado del Sistema de Garantías Crediticias

El Fideicomiso Fondo Nacional de Garantía es la única entidad del Sistema de Garantía Crediticia para los bancos pertenecientes al sector financiero privado nacional. Cuenta con la autorización de la Superintendencia de Bancos para otorgar garantías

crediticias dentro de este sistema, por lo que consideramos que no existen competidores directos dentro de su mercado.

Administración del Fondo

Experiencia fiduciaria y de administración

El Fideicomiso Fondo Nacional de Garantía está administrado por FIDUCIARIA ECUADOR FIDUECUADOR S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS (Fiduecuador o Administradora en adelante). La fiduciaria se constituyó y fue inscrita ante el Registro Mercantil del cantón Quito en 1999.

La Fiduciaria fue autorizada para administrar fondos y Negocios Fiduciarios por la SCVS y fue inscrita en el Registro Mercantil de Valores en el mes de marzo del año 2000. Por otro lado, la fiduciaria fue autorizada como Agente de Manejo en procesos de Titularización por la SCVS en el año 2002.

Sistemas tecnológicos, Controles internos y Políticas operacionales:

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

Según la Administradora, cuenta con sistemas de información, infraestructura y recursos tecnológicos en sus oficinas centrales. Fiduecuador dispone de procedimientos de recuperación de "Backups" para evitar que las operaciones normales dentro de la empresa se vean afectadas por imprevistos. Adicionalmente, La CFN B.P., ha proporcionado el MODULO COBIS para el FNG, mismo que se alimenta de la información que suben las ERGC (entidades receptoras de la garantía crediticia).

La fiduciaria utiliza el sistema fiduciario Gestor Web, especializado en controlar la administración contable y operativa de fideicomisos y fondos. 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.

Hechos relevantes:

El 17 de junio de 2024, la Junta de Política y Regulación Financiera emitió la resolución Nro. JPRF-F-2024-0110, la cual introduce cambios normativos en el Sistema de Garantías Crediticias. Por su parte, el FNG realizó en oct-2024 la actualización del Manual de Políticas y Procedimientos.



La Superintendencia de Bancos ha realizado el análisis del cumplimiento histórico de las recomendaciones emitidas en sus informes. Según el Oficio Nro. SB-DCBD-2024-0118-O del 23 de octubre de 2024, se ha evaluado la gestión de atención a las observaciones y recomendaciones. En cuanto a gestión de riesgos, se dio por cumplido en un 100% las observaciones.

Sobre el avance respecto al Código de Gobierno Corporativo, mediante FNG-INF-115 “Informe de conocimiento y aprobación del informe del Código de Gobierno Corporativo del Fondo Nacional de Garantías” del 10 de abril de 2025, la Secretaría Técnica pone a consideración de la Junta del Fideicomiso, el Código de Gobierno Corporativo, de acuerdo con lo establecido en la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros de la Junta de Política y Regulación Financiera, Libro I, Título II, Capítulo II, Artículo 13.

En el Informe del avance y cumplimiento de las recomendaciones emitidas sobre la administración del Fondo Nacional de Garantía del tercer trimestre de 2025 elaborado por la Gerencia de Auditoría Interna Bancaria de la CFN B.P., en cuanto a las acciones para el cumplimiento del plan anual de trabajo y su gestión en el trimestre mencionado, se menciona que de las recomendaciones emitidas por la Superintendencia de Bancos en sus respectivos informes, hasta el tercer trimestre de 2025 se han subsanado en el 100%, por lo cual no quedan recomendaciones pendientes de gestión.

En cuanto a la evaluación al control interno del sistema contable y financiero del Fideicomiso del Fondo Nacional de Garantías (FNG), la Gerencia de Auditoría Interna Bancaria de la Corporación Financiera Nacional, el informe detalla que de un total de 9 recomendaciones se mantiene pendiente de cumplimiento 5, de las cuales 2 tienen el estado “en proceso” y 3 “vencida”. Se menciona además que la Gerencia de Auditoría Interna Bancaria se encuentra cumpliendo con el Plan Anual de Trabajo del año 2025 y ha ejecutado el seguimiento a recomendaciones de la Superintendencia de Bancos y Auditoría Interna correspondiente al tercer trimestre de 2025.

Objetivos Estratégicos

Dentro del Plan de Presupuesto 2025 de la Corporación Financiera Nacional, se encuentra detallado el Presupuesto para el Fideicomiso Fondo Nacional de Garantías, el mismo que fue aprobado por la Junta del Fideicomiso en enero 2025.

Se ha considerado que la principal fuente de ingresos que tendrá el Fondo Nacional de Garantías será por los cargos que se perciban al otorgar garantías, y para conseguir estos ingresos se ha planteado como estrategia:

- Incrementar el otorgamiento de garantías de crédito mediante la incorporación de nuevas entidades financieras al FNG a fin de incentivar el incremento del otorgamiento de financiamiento productivo a las MiPymes.
- Generar confianza en el sistema de Garantía de Crédito mediante la optimización de procesos, solidez patrimonial y un claro marco jurídico.
- Intensificar las acciones de promoción y difusión a través de la Gerencia de Mercadeo de la CFN hacia las MiPymes del país que teniendo un adecuado comportamiento y perfil crediticio no pueden acceder a préstamos en los bancos por falta de garantías adecuadas o suficientes.
- Acciones de seguimiento y control adecuado a la operación del FNG a través del desarrollo de plantillas de ejecución de procesos de validación automatizados asegurando el cumplimiento de la normativa interna y externa y visitas de supervisión tanto a la Administradora Fiduciaria como a las Entidades Receptoras de Garantía Crediticia.
- Plan de inversión: el Portafolio de Inversiones deberá cumplir con las “Políticas para la Gestión de Inversiones”, los ingresos proyectados derivados de dicho portafolio estima ingresos por USD 4.8MM.

Con respecto a la asignación de cupos para otorgamiento de garantías, el Fondo Nacional de Garantías, a la fecha de corte de análisis mantiene los siguientes programas vigentes:

Asignación de cupos para otorgamiento de garantías (corte septiembre 2025)						
Entidad	Programa	Línea de producto	Inicio	Monto derecho	Monto %	ejecución
Banco del Pacífico S.A.	CFN Pesca Activa	CFN Pesca Activa	sep-25	5,000,000.00	-	0.00%
Banco de la Producción S.A. Produbanco	Financiación y Normalización de Cartera	Financiación y Normalización de Cartera	mar-25	60,000,000.00	11,840,636.56	19.73%
Banco Guayaquil	Financiación y Normalización de Cartera	Financiación y Normalización de Cartera	may-25	20,000,000.00	245,000.00	1.23%
Banco Amazonas S.A.	Fondo Nacional de Garantías	Tradicional	ene-25	200,000.00	-	0.00%
Banco Procredit S.A.	Fondo Nacional de Garantías	Tradicional	ene-25	750,000.00	-	0.00%
Banco General Rumiñahui S.A.	Fondo Nacional de Garantías	Tradicional	ene-25	100,000.00	-	0.00%
Banco DeBank	Fondo Nacional de Garantías	Emprende	ene-25	25,000.00	-	0.00%
Banco General Rumiñahui S.A.	Fondo Nacional de Garantías	Emprende	ene-25	250,000.00	-	0.00%
Banco del Pacífico S.A.	Fondo Nacional de Garantías	Reactivar	ene-25	300,000.00	-	0.00%
Banco del Pacífico S.A.	Fondo Nacional de Garantías	Emprende	ene-25	700,000.00	-	0.00%
Banco del Litoral S.A.	Fondo Nacional de Garantías	Emprende	ene-25	100,000.00	-	0.00%
Banco General Rumiñahui S.A.	Programa de Garantías PNG - BN	Wipymes Productivo AF	feb-25	200,000.00	188,500.00	94.25%
Banco General Rumiñahui S.A.	Programa de Garantías PNG - BN	Wipymes Productivo CT	feb-25	700,000.00	553,000.00	79.00%
Banco Procredit S.A.	Programa de Garantías PNG - BN	Wipymes Productivo CT	ene-25	3,960,000.00	1,549,657.88	39.13%
Banco Procredit S.A.	Programa de Garantías PNG - BN	Wipymes Productivo AF	ene-25	5,960,000.00	904,543.46	15.18%
Banco Procredit S.A.	Programa de Garantías PNG - BN	Escalamiento	ene-25	80,000.00	-	0.00%
Banco del Pacífico S.A.	Renacer de Oportunidades	Renacer de Oportunidades	mar-25	40,000,000.00	27,718,803.57	69.30%
Banco de la Producción S.A. Produbanco	Renacer de Oportunidades	Renacer de Oportunidades	jun-25	15,000,000.00	4,916,450.00	32.78%
Banco Guayaquil	Renacer de Oportunidades	Renacer de Oportunidades	jul-25	15,000,000.00	-	0.00%
Total				168,325,000.00	47,916,591.47	28.47%

Fuente: Informe de Riesgos III trimestre 2025 Fondo Nacional de Garantías - Corporación Financiera Nacional.
Elaboración: BankWatch Ratings

Se registra el 28.47% de ejecución sobre los cupos asignados a las entidades financieras, en las que destaca una mayor participación de Bancos del Pacífico, Produbanco, Guayaquil y Rumiñahui en comparación con el segundo trimestre de 2025. Adicionalmente se ha suscrito convenios de participación al programa con los Bancos de Loja y Machala, el 10 de julio y 7 de agosto de 2025, respectivamente, para la adhesión a los programas de financiación y normalización de cartera y renacer de oportunidades.

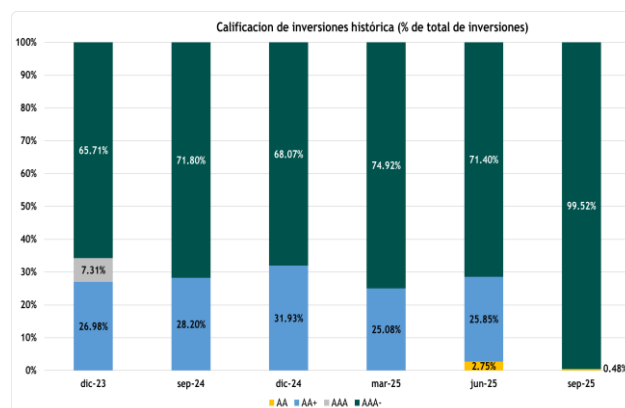
Sobre el seguimiento al plan presupuestario del Fideicomiso Fondo Nacional de Garantías del año 2025, la ejecución con corte del tercer trimestre es del 78% en gastos de operación, 41% en provisiones y 37% en comisiones causadas.

Calificación de Riesgo de los Activos Financieros del Fondo

Buena calidad promedio del activo financiero; alta concentración en su distribución.

Las inversiones netas a septiembre 2025 representan el 85.4% del activo total, y frente al activo productivo representan el 100%.

Gráfico 2

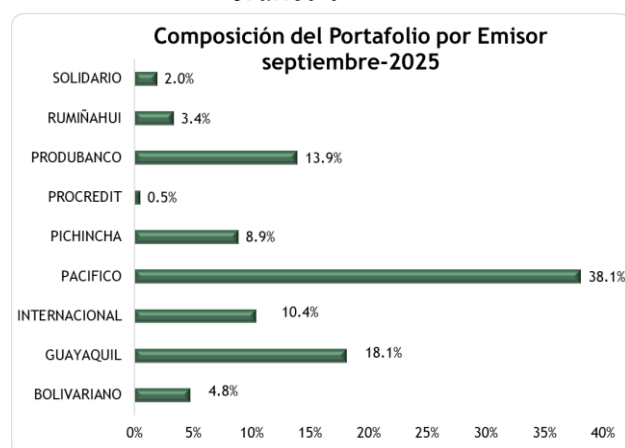


Fuente: Fideucador S.A.
Elaboración: BankWatch Ratings

A la fecha de corte de análisis, el 99.52% de los activos financieros tiene una calificación de AAA- considerando el cambio de calificación de Banco Produbanco (de AA+ a AAA- con fecha de corte junio 2025), y 0.48% en títulos con calificación AA por la disminución en la participación de este portafolio principalmente de Banco Procredit; el portafolio de inversiones está concentrado en Instituciones Financieras locales.

De acuerdo con la calificación del portafolio a la fecha de corte de análisis y las políticas establecidas, se estima que estos fondos no presentarán diferimientos y serán cobrados al vencimiento. Durante el período evaluado, las inversiones del fondo se concentran en certificados de depósitos emitidos por nueve instituciones financieras locales. A septiembre 2025, en comparación con el trimestre anterior, destaca el incremento en la participación de Banco Pacífico (38.1%); mientras que se reduce la de Produbanco y Banco Guayaquil, que pasan del 25.8% (junio 2025) al 13.9% (septiembre 2025) en el caso de Produbanco; y del 29.5% al 18.1% en Banco Guayaquil.

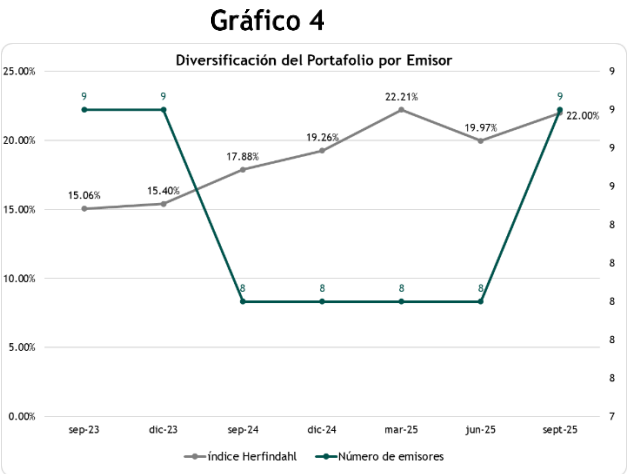
Gráfico 3



Fuente: Fideucador S.A.
Elaboración: BankWatch Ratings

En el Acta No. 91 de la Junta Extraordinaria Virtual del Fideicomiso Fondo Nacional de Garantías celebrada el 3 de septiembre de 2025, se menciona que luego de realizar el análisis respectivo, las inversiones en Banco Pacífico se ajustan a la normativa vigente y a los principios de diversificación, seguridad, rentabilidad, ambiental, social y gobernanza que rigen la política de inversiones del FNG, por lo que la apertura de inversiones en esta Entidad se fundamenta en la necesidad de diversificar el portafolio manteniendo su liquidez y rentabilidad.

En cuanto a la concentración por emisor, el mayor porcentaje de exposición alcanza el 38.1% del portafolio, y el índice de Herfindahl - Hirschman se registra en 22.00%, siendo clasificado como moderadamente concentrado.



Fuente: Fiduecuador S.A.
Elaboración: BankWatch Ratings

La Fiduciaria en su informe de gestión recalca la recomendación sobre contratar un intermediario bursátil para gestionar las inversiones del fondo, esto facilitaría la gestión desmaterializada de los títulos de inversión, reduciendo así el riesgo asociado al manejo y traslado de los títulos físicos. Hasta la fecha de corte, la Administradora Fiduciaria continua con la gestión directa de las inversiones con las Instituciones Financieras en base a instrucciones emitidas por la secretaría técnica.

Consideramos que las inversiones mantenidas a la fecha son de riesgo bajo.

Estructura de los Pasivos

El FNG no recauda fondos de terceros, por lo que no registra cuentas que se consideren fuentes de fondeo, por lo que no está apalancado financieramente.

Las provisiones para las garantías que se registran en el pasivo representan el 52.97% de este rubro a septiembre 2025; mientras que el 39.76% corresponde a ingresos diferidos provenientes de

cargos cobrados anticipadamente a las Entidades receptoras de Garantías, los cuales se reconocen gradualmente como ingresos durante el período.

Las provisiones por contingentes asociadas directamente a las garantías otorgadas a las entidades con convenios firmados cumplen con las regulaciones establecidas por la Superintendencia de Bancos. Estas provisiones se constituyen según la calificación de la cartera garantizada. De acuerdo con el informe de gestión de riesgos del tercer trimestre de 2025, se registran los siguientes valores provisionados:

Calificación	Provisión (%)	Provisión (USD)	Nro Operaciones *
A1	1%	545,812	1291
A2	2%	47,836	69
A3	3%	21,822	21
B1	6%	43,147	22
B2	10%	25,162	7
C1	20%	17,558	6
C2	40%	68,540	8
D	60%	257,824	13
E	100%	589,141	30
TOTAL		1,616,840	1467

* Número de operaciones no contempla aquellas que tienen "cargos pendientes" ya que esas operaciones no tienen calificación ni provisión.

Fuente: Informe FNG CFN
Elaboración: BankWatch Ratings

El gasto por provisiones crece interanualmente el 40.6% por las variaciones en el portafolio de inversiones; mientras que el gasto de provisión correspondiente a las garantías otorgadas incrementa el 12.2% en comparación interanual por la variación de las constituidas tanto para créditos comerciales y microcrédito.

Liquidez adecuada para la Siniestralidad histórica de las Garantías otorgadas.

La administradora del fideicomiso evalúa la liquidez mensual del FNG, considerando la disponibilidad del portafolio de inversiones, la siniestralidad histórica de las garantías otorgadas en los últimos 36 meses y las recuperaciones de garantías ejecutadas. Según estos indicadores, se considera adecuada la liquidez del fondo para sus necesidades, el nivel de los activos líquidos netos es suficiente, por lo que no se genera posiciones de liquidez en riesgo.

Adicionalmente, se considera que el riesgo de liquidez del Fondo Nacional de Garantías (FNG) es bajo por su modelo operativo, ya que no requiere captaciones de recursos de terceros como fuente de fondeo, y se basa principalmente en ingresos por servicios (garantías crediticias).

A septiembre 2025 los activos líquidos calculados



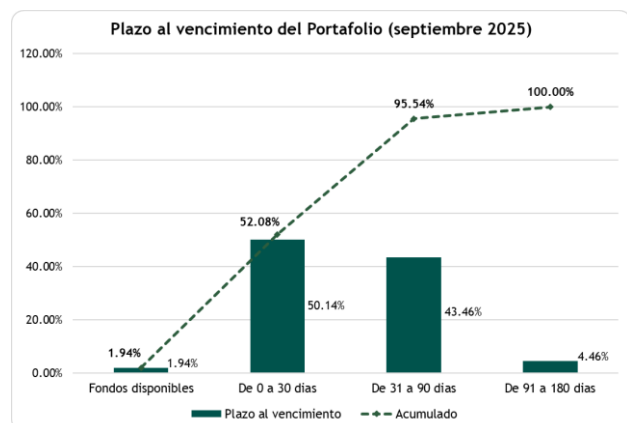
por la calificadora contabilizan USD 110.21MM principalmente por el portafolio de inversiones líquidas hasta 90 días (USD 107.97MM) y fondos disponibles en el Banco Central del Ecuador (USD 2.24MM).

En el Informe de riesgos del tercer trimestre de 2025, en lo referente a la estructura de plazos, el portafolio de inversiones del Fondo Nacional de Garantías se concentra en el plazo de 1 - 30 días con el 51.13% de participación (USD 57.83MM), el 44.32% en plazos hasta 90 días (USD 50.13MM), y el 4.55% hasta 180 días (USD 5.15MM).

En lo referente a las brechas de liquidez considerando el modelo de evaluación del riesgo de liquidez que considera los rubros de fondos disponibles, portafolio de inversiones, cuentas por cobrar, cuentas por pagar, y el flujo presupuestado, gastos operacionales, y las garantías en mora que representan el principal rubro en riesgo que podría requerir flujos de liquidez. En el reporte del período analizado no se generan posiciones de liquidez en riesgo. Por ello, consideramos que el FNG es capaz de generar suficientes recursos para cubrir sus obligaciones.

Adicionalmente, las necesidades de liquidez para la ejecución de garantías son planificadas con antelación, ya que solo puede ocurrir después de que la operación de crédito afianzada haya estado en mora durante al menos 90 días. La liquidez a un mes cubre en todos los períodos el monto de las ejecuciones.

Gráfico 5



Fuente: Fiduecuador S.A.
Elaboración: BankWatch Ratings

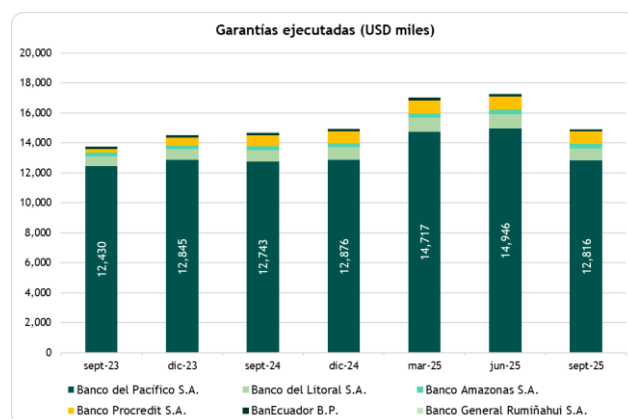
A septiembre 2025 se registran USD 15.13MM de garantías ejecutadas (garantías pagadas pendientes de recuperación) con un crecimiento interanual del 1.6%; manteniendo a Banco del Pacífico como la IFI con mayor concentración de garantías ejecutadas (84.69%). A la fecha, el monto total de garantías ejecutadas pendientes de recuperación equivale al 25.2% del total de garantías otorgadas vigentes, presentando una disminución con respecto al trimestre anterior (41.0% a junio 2025) debido al

crecimiento en el saldo total de garantías otorgadas a septiembre 2025.

De la información proporcionada por la Gerencia de Riesgos de la CFN B.P. al corte se mantiene un acumulado por garantías recuperadas de USD 2.47MM y garantías castigadas por USD 114M. Las recuperaciones parciales corresponden a acuerdos para pago en cuotas, entre las entidades receptoras de la garantía y el deudor al iniciarse el proceso judicial o coactivo para recuperación de la fianza pagada.

Las gestiones de recuperación son mínimas frente al total de garantías ejecutadas; al corte representa el 13.93% de USD 17.71MM en garantías ejecutadas acumuladas. Cabe mencionar que la gestión de recuperación está a cargo de las Entidades Receptoras de la Garantía, conforme lo establece, la norma, el contrato de fideicomiso, y el MPP.

Gráfico 6



Fuente: Fiduecuador S.A.
Elaboración: BankWatch Ratings

Riesgo de Crédito por garantías otorgadas por el Fondo Nacional de Garantías

Al cumplir con su objetivo y otorgar las garantías, el FNG actúa como un garante solidario frente a las Instituciones Financieras Intermediarias (IFI) que otorgan el crédito, lo que implica asumir el riesgo de desembolsar los fondos correspondientes a las garantías otorgadas en caso de incumplimiento por parte del garantizado.

Con respecto a lo mencionado, se considera el nivel de provisiones, siniestralidad, mora y pérdidas potenciales, niveles de concentración para considerar el riesgo de crédito. Al corte, el FNG mantiene derechos de garantías otorgados con ocho instituciones financieras.

En el tercer trimestre de 2025, se evidencia la implementación de acciones destinadas a extender la concesión de garantías de crédito mediante la inclusión de nuevas entidades financieras, con el objetivo de fomentar el financiamiento productivo para las personas naturales o jurídicas que no

posean garantías adecuadas o suficientes para acceder a un crédito productivo.

Por esto las garantías otorgadas vigentes a septiembre 2025, dentro de su cuenta contingentes, registran USD 60.08MM con un incremento interanual del 114.17% (USD 32.03MM). Esta variación principalmente por el incremento de operaciones otorgadas en Banco del Pacífico y Produbanco.

GARANTÍAS OTORGADAS (MILES USD)

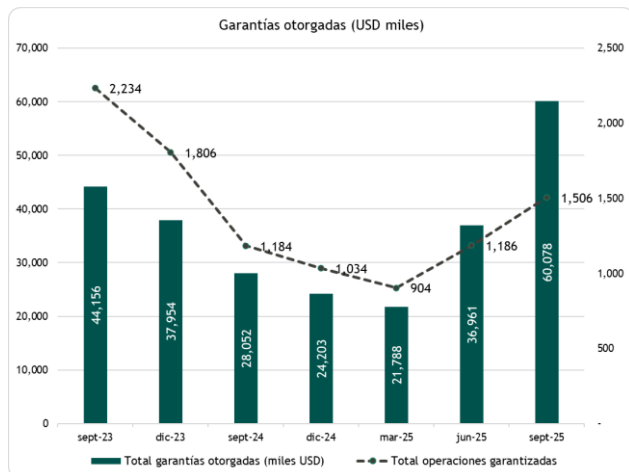
IFIS	sep.-23	dic.-23	sep.-24	dic.-24	mar.-25	jun.-25	sep.-25
Banco Amazonas S.A.	515	440	313	246	211	126	112
Banco Comercial de Manabí S.A.	0	0	0	0	0	0	0
Banco del Litoral S.A.	845	604	242	138	80	57	39
Banco del Pacífico S.A.	19,200	15,042	10,199	8,458	7,520	19,710	32,646
Banco DelBank S.A.	259	191	49	36	19	17	13
Banco General Rumiñahui S.A.	1,727	1,512	1,161	1,134	913	984	992
Banco Procredit S.A.	21,177	19,779	15,893	14,075	12,703	11,011	9,709
BanEcuador B.P.	434	386	195	115	61	4	2
Banco Produbanco	0	0	0	0	280	5,051	16,319
Banco Guayaquil S.A.	0	0	0	0	0	0	245
TOTAL GARANTÍAS OTORGADAS (MILES USD)	44,156	37,954	28,052	24,203	21,788	36,961	60,078

Fuente: Fideucuator S.A., CFN

Elaboración: BankWatch Ratings

Del mismo modo, el número de operaciones ha experimentado un incremento proporcional en las entidades mencionadas anteriormente, con una variación positiva interanual en el total de garantías otorgadas de 1506 (septiembre 2025) frente a 1184 (septiembre 2024). En comparación trimestral, se registra un incremento de 320 operaciones garantizadas. El mayor número de operaciones a septiembre 2025 se mantiene con Banco Pacífico (890 operaciones) y Banco Procredit (435 operaciones).

Gráfico 7



Fuente: Fideucuator S.A.

Elaboración: BankWatch Ratings

De las garantías otorgadas, 184 operaciones registran mora por un total de USD 5.33MM, lo que representa el 8.87% del total de garantías vigentes. En comparación con el trimestre anterior, la cifra ha incrementado en USD 1.44MM, y representa una variación del 37.1%.

Aunque DelBank y BanEcuador B.P. reflejan una mora del 100%, su participación en el portafolio de garantías otorgadas es mínima, representando solo

el 0.03%, con USD 15M en mora. Por su parte, Banco del Pacífico y Banco Procredit reflejan una mora del 13.51% y 6.59% respectivamente, entre los dos bancos se concentra el 94.79% del total de operaciones en mora.

MORA POR IFI (%)

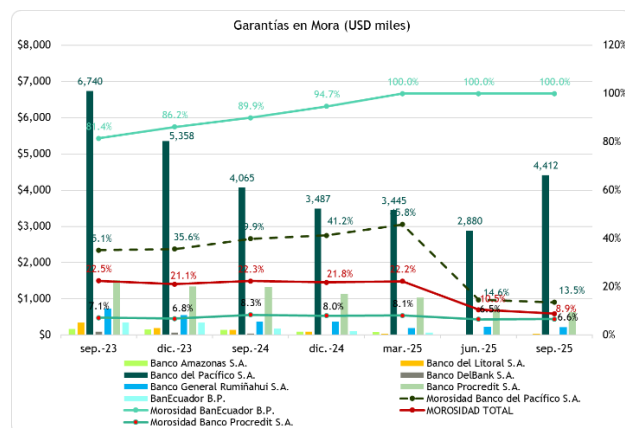
IFI	sep.-23	dic.-23	sep.-24	dic.-24	mar.-25	jun.-25	sep.-25
Banco Amazonas S.A.	32.00%	35.70%	45.83%	38.01%	36.25%	17.30%	19.38%
Banco Comercial de Manabí S.A.	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Banco del Litoral S.A.	40.57%	32.14%	58.49%	64.07%	38.62%	21.68%	61.59%
Banco del Pacífico S.A.	35.11%	35.62%	39.86%	41.22%	45.82%	14.61%	13.51%
Banco DelBank S.A.	34.55%	37.02%	92.56%	58.62%	100.00%	100.00%	100.00%
Banco General Rumiñahui S.A.	42.35%	36.64%	31.55%	31.86%	20.28%	23.51%	21.84%
Banco Procredit S.A.	7.13%	6.79%	8.32%	8.00%	8.09%	6.55%	6.59%
BanEcuador B.P.	81.45%	86.20%	89.94%	94.70%	100.00%	100.00%	100.00%
MOROSIDAD TOTAL	22.49%	21.10%	22.32%	21.84%	22.25%	10.52%	8.87%

Fuente: Fideucuator S.A.

Elaboración: BankWatch Ratings

El 82.78% del monto total en mora corresponde a operaciones con el Banco del Pacífico, con USD 4.41MM, mientras que el Banco Procredit representa el 12.01% con USD 640M en mora. El 5.21% restante se distribuye en las 5 instituciones financieras restantes con un total de USD 287M.

Gráfico 8



Fuente: Fideucuator S.A.

Elaboración: BankWatch Ratings

Las políticas del FNG establecen que las Garantías solo podrán ser ejecutadas después de que las operaciones hayan estado en mora durante más de 90 días. Además, si la Entidad Receptora de la Garantía Crediticia no cumple con todos los requisitos establecidos en el manual del FNG, la ejecución será rechazada. Por otro lado, a partir de los 365 días de mora, se podrá liberar la Garantía comprometida.

Considerando esto, para determinar cuáles de los valores en mora presentan un mayor riesgo de ser ejecutados, se ha realizado un análisis de la temporalidad de las operaciones garantizadas vigentes que se encuentran en mora a septiembre 2025, así como su evolución histórica.

De acuerdo con el Informe de Riesgos del tercer trimestre de 2025, de las operaciones garantizadas el 8.85% de las mismas se encuentran en mora; en tanto que, de las operaciones garantizadas sin morosidad el 0.09% de las mismas se encuentran con calificación de riesgo menor a "A1"; las mismas

que se encuentran cubiertas por los activos líquidos netos. El total de garantías vigentes está cubierto por los activos líquidos netos.

Una vez se materializa la ejecución de la Garantía esta debe ser pagada a la Entidad receptora de garantías y registrada como una cuenta por cobrar dentro del Balance del FNG, hasta su recuperación o castigo. A septiembre 2025, el FNG acumula USD 15.13MM como garantías pagadas pendientes de recuperación, este rubro registra una tendencia creciente y con bajas recuperaciones.

Se debe mencionar que el FNG registra provisiones para las garantías ejecutadas (garantías pagadas pendientes de recuperación) que a septiembre 2025 ascienden a USD 15.13MM con una cobertura del 99.98%.

Las garantías pagadas históricamente registran una elevada concentración en Banco del Pacífico con una participación del 84.69%. El resto de las garantías pagadas corresponden principalmente a Banco del Litoral, Banco Amazonas y Banco Procredit.

IFIS	sept-23	dic-23	sept-24	dic-24	mar-25	jun-25	sept-25
Banco del Pacífico S.A.	12,430	12,845	12,743	12,876	12,796	12,890	12,816
Banco del Litoral S.A.	678	738	784	814	821	796	800
Banco Amazonas S.A.	239	239	254	292	292	312	312
Banco Comercial de Manabí S.A.	115	115	115	115	115	115	111
Banco Procredit S.A.	255	517	722	773	813	759	831
Banco DelBank S.A.	67	67	67	63	61	58	56
BanEcuador B.P.	128	142	149	147	146	146	140
Banco General Rumiñahui S.A.	44	64	64	64	64	68	68
Banco Produbanco		0	0	0	0	0	0
TOTAL GARANTÍAS EJECUTADAS (USD miles)	13,956	14,726	14,897	15,144	15,107	15,143	15,134

Fuente: Fideucuator S.A., CFN

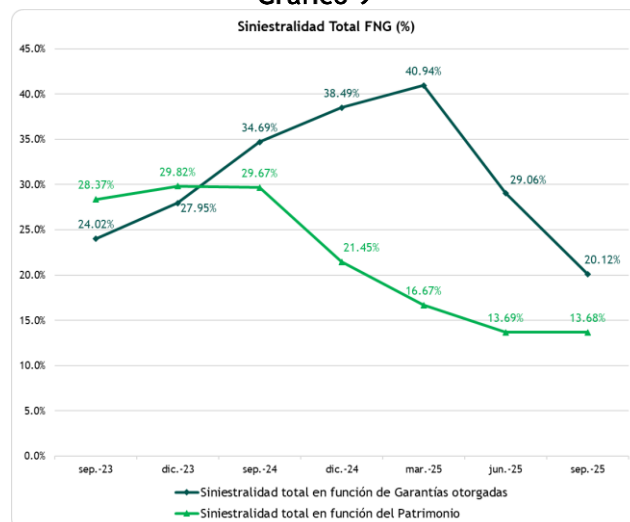
Elaboración: BankWatch Ratings

Para el análisis de siniestralidad del FNG hemos relacionado los montos de garantías pagadas (ejecutadas / siniestros), con el patrimonio del fondo y con el total de garantías otorgadas vigentes para cada trimestre.

El indicador de siniestralidad entre las garantías pagadas pendientes de recuperación en función de las garantías otorgadas vigentes (20.12%) a septiembre 2025 es menor a lo registrado en periodos históricos, por la importante variación que se registra en las colocaciones de Bancos Pacífico y Produbanco, mientras que las garantías ejecutadas (garantías pagadas pendientes de recuperación) registran una menor variación en el período.

En el indicador que mide la siniestralidad con relación al patrimonio, a septiembre 2025 es del 13.68% y mantiene una tendencia decreciente por la fluctuación positiva que tiene el patrimonio generado por los aportes de capital descritos anteriormente.

Gráfico 9



Fuente: Fideucuator S.A.

Elaboración: BankWatch Ratings

Al calcular el indicador de siniestralidad en función del patrimonio sin la participación de Banco del Pacífico, a septiembre 2025 el indicador es del 2.10% (2.04% a junio 2025). Es importante mencionar que el patrimonio del Fondo aún tiene la capacidad de hacer frente a posibles aumentos en la cantidad de siniestros en el futuro. Debido a la variación en el indicador de siniestralidad detallado anteriormente, se espera que el incremento en las garantías otorgadas a Banco Pacífico durante el tercer trimestre de 2025 no deteriore en mayor medida el saldo de garantías ejecutadas, y que los incidentes reportados por el FNG muestren signos de recuperación. Esto apunta a posibles desafíos en el futuro si esta tendencia persiste.

IFIS	sep.-23	dic.-23	sept.-24	dic.-24	mar.-25	jun.-25	sept.-25
Banco Amazonas S.A.	0.49%	0.48%	0.51%	0.41%	0.32%	0.26%	0.26%
Banco Comercial de Manabí S.A.	0.23%	0.23%	0.23%	0.16%	0.13%	0.10%	0.10%
Banco del Litoral S.A.	1.38%	1.49%	1.56%	1.11%	0.91%	0.74%	0.74%
Banco del Pacífico S.A.	25.26%	26.01%	25.38%	18.05%	14.12%	11.57%	11.57%
Banco DelBank S.A.	0.14%	0.14%	0.13%	0.09%	0.07%	0.05%	0.05%
Banco General Rumiñahui S.A.	0.09%	0.13%	0.13%	0.09%	0.07%	0.06%	0.06%
Banco Procredit S.A.	0.52%	1.05%	1.44%	1.02%	0.90%	0.74%	0.74%
BanEcuador B.P.	0.26%	0.29%	0.30%	0.21%	0.16%	0.13%	0.13%
Banco Produbanco	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Siniestralidad total en función del Patrimonio	28.37%	29.82%	29.67%	21.45%	16.67%	13.69%	13.68%

Fuente: Fideucuator S.A.

Elaboración: BankWatch Ratings

Banco del Pacífico presenta un decrecimiento del 0.57% en el valor de garantías ejecutadas respecto al trimestre anterior, contabilizan USD 12.82MM y representan el 84.69% del total de garantías ejecutadas. Además, su tasa de morosidad disminuye al 13.5% (14.6% junio 2025) al comparar el saldo de garantías otorgadas en mora con el total de garantías otorgadas por la entidad, debido al incremento importante de este último rubro durante el período analizado. A partir de abril 2025 Banco del Pacífico gestiona nuevas garantías con el Fondo, a través de la CFN para MiPymes.



Por su parte, Banco Procredit registra una tendencia decreciente en el saldo de garantías otorgadas, con una disminución interanual del 38.91% (trimestral -11.82%); por lo que su tasa de morosidad también disminuye al 6.59% (8.3% a septiembre 2024). Las garantía ejecutadas por este banco representan el 5.49% del total de siniestros, y el 8.55% de las garantías otorgadas se ejecutan. Así mismo, los niveles de siniestralidad se mantienen dentro de parámetros aceptables.

Rentabilidad del FNG

El Fideicomiso Fondo Nacional de Garantías es una entidad sin fines de lucro por lo que los recursos obtenidos por el cobro de cargos por utilización de garantías estarán destinados a fortalecer el patrimonio del Fondo.

Los principales ingresos del FNG corresponden al cobro por servicios de garantías crediticias e intereses del portafolio de Inversiones. La reversión de provisiones por recuperación de siniestros ha permitido cubrir el margen neto operativo y generar utilidad neta. A septiembre 2025 el resultado del ejercicio es de USD 1.15MM.

Los ingresos por servicios a septiembre 2025 registran un decrecimiento interanual del 45.9% principalmente por la variación en la recaudación de cargos fijos y periódicos asociados a las garantías otorgadas, que son cobrados a las Entidades Receptoras de la Garantía.

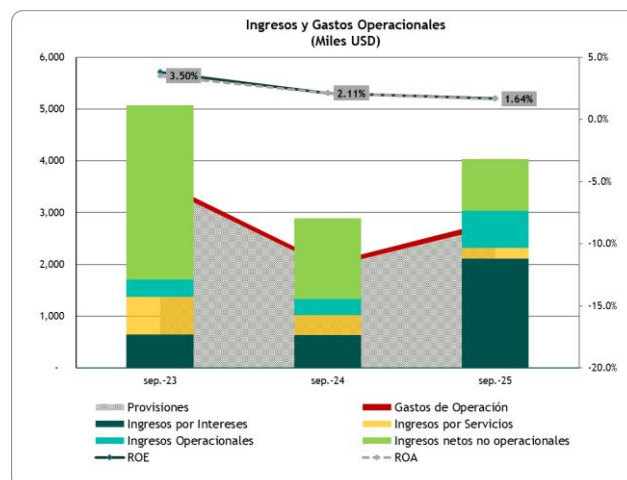
En relación con los ingresos por intereses devengados de las inversiones en certificados de depósito, se observa un incremento del 230.9% en comparación con septiembre 2024. Este aumento se atribuye principalmente a mayores valores invertidos con una variación positiva del 118.6% en el portafolio de inversiones a la fecha de corte de análisis.

Según el plan presupuestario, se proyectaron ingresos totales a septiembre 2025 de USD 6.25MM; no obstante, a la fecha de corte, se registraron USD 4.03MM, reflejando un cumplimiento del 64.5%, principalmente por la variación en los ingresos proyectados por tarifa fija y periódica frente a los registrados en balances hasta septiembre 2025.

El margen operacional antes de provisiones registra USD 2.89MM e incrementa el 139.7% interanual, sin embargo, la variación creciente en el gasto de provisiones, especialmente las constituidas sobre el portafolio de inversiones (USD 1.13MM) inciden en el resultado del margen operacional neto de USD 159M que es positivo frente a la tendencia histórica. La liberación de provisiones constituidas en años anteriores por USD 991M contribuye a la

generación del resultado positivo del ejercicio (USD 1.15MM).

Gráfico 10



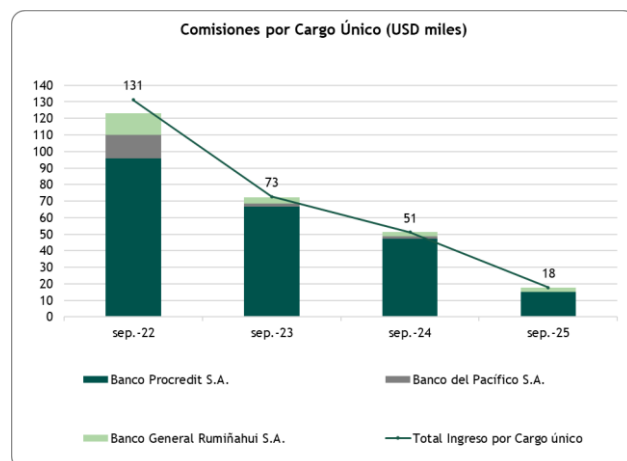
Fuente: Fiduecuador S.A.

Elaboración: BankWatch Ratings

En lo que respecta a ingresos por comisiones, existen dos tipos de cargos aprobados por la Junta de Fideicomiso:

- Cargo único: es calculado sobre el monto de la garantía, es pagado por una sola vez en el momento en que esta garantía se otorga, debe ser cobrado por la Entidad Receptora de la Garantía y transferido al FNG.
- Cargo periódico: es calculado sobre el saldo insoluto del monto garantizado y cobrado anticipadamente cada año.

Gráfico 11



Fuente: Fiduecuador S.A.

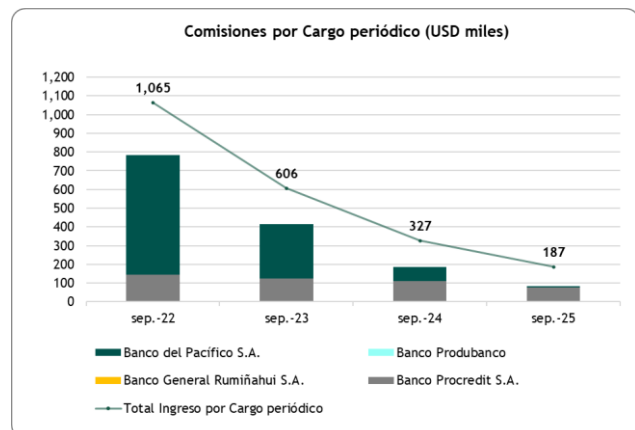
Elaboración: BankWatch Ratings

Los ingresos derivados de comisiones por cargos periódicos a septiembre 2025 contabilizan USD 187M y en comparación con septiembre 2024 registran una disminución del 42.8%, sin embargo son mayores a los registrados hasta junio 2025, por

el incremento en la colocación de operaciones de Banco del Pacífico y Produbanco.

Los ingresos reportados se refieren a las operaciones previamente garantizadas que continúan vigentes y por las cuales aún se cobra el cargo periódico.

Gráfico 12



Fuente: Fiduecuador S.A.

Elaboración: BankWatch Ratings

El rubro de ingresos por intereses se genera del portafolio de inversiones; constituyen el 51.2% del total de los ingresos. Los intereses de las inversiones del FNG están estrechamente ligados a los aportes de los constituyentes, debido a que estos fondos mientras no se ejecuten como garantías, formarán parte del portafolio de inversiones.

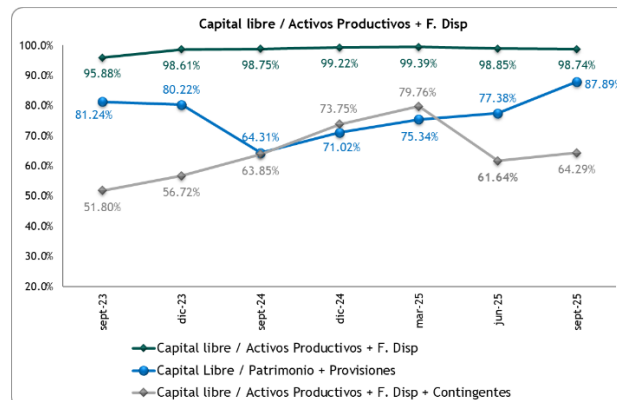
Suficiencia de Capital

El Fondo Nacional de Garantías mantiene un nivel robusto de soporte patrimonial, que sobrepasa los requerimientos solicitados por la Junta de Política Monetaria y financiera en la resolución Nro. 296-2016-F, donde se establece que el total de Garantías otorgadas por una persona jurídica autorizada para otorgar garantías no podrá superar en 10 veces el monto de su capital suscrito y pagado, o del patrimonio, en el caso de Fideicomisos mercantiles. A septiembre 2025, la relación entre el total de las garantías otorgadas y el monto de su patrimonio es de 53.76%, mayor al registrado en el trimestre anterior (33.42%) por el crecimiento en el patrimonio debido a los aportes realizados por la CFN B.P.

A septiembre 2025 el patrimonio incluyendo los resultados del periodo del FNG asciende a USD 111.76MM; mostrando un incremento interanual del 122.6% debido al aporte de USD 60MM realizado por la CFN B.P., distribuido en aportes por USD 20MM en noviembre 2024, y dos aportes adicionales por USD 20MM cada uno realizados en marzo y abril del 2025.

En cuanto al capital libre, a la fecha de corte alcanza los \$112.79MM, y muestra una capacidad para cubrir un posible deterioro no evidenciado del activo productivo en un 98.74%; al incluir en el indicador la cuenta de contingentes que representa las garantías otorgadas, este indicador alcanza el 64.29%.

Gráfico 13



Fuente: Fiduecuador S.A.

Elaboración: BankWatch Ratings

FIDEICOMISO FONDO NACIONAL DE GARANTÍAS

(\$ MILES)	sep-23	dic-23	sep-24	dic-24	mar-25	jun-25	sep-25
RESULTADOS							
Intereses Ganados	644	851	639	940	391	1,077	2,114
Intereses Pagados	-	-	-	-	-	-	-
Intereses Netos	644	851	639	940	391	1,077	2,114
Comisiones Causadas	(72)	(89)	(39)	(50)	(11)	(22)	(34)
Margen Bruto Financiero (IO)	572	762	600	890	380	1,056	2,081
Ingresos por Servicios (IO)	731	915	378	479	61	113	205
Otros Ingresos Operacionales (IO)	325	325	317	317	603	718	718
Gastos de Operacion (Goperac)	98	101	91	96	45	49	116
Otras Perdidas Operacionales	-	-	-	-	-	-	-
Margen Operacional antes de Provisiones	1,530	1,902	1,205	1,590	999	1,837	2,887
Provisiones (Goperac)	3,514	4,135	1,940	2,484	1,233	2,113	2,728
Margen Operacional Neto	(1,984)	(2,234)	(735)	(894)	(233)	(275)	159
Otros Ingresos	3,369	3,812	1,559	2,108	354	770	991
Otros Gastos y Perdidas	-	-	-	-	-	-	-
Impuestos y Participacion de Empleados	-	-	-	-	-	-	-
RESULTADOS DEL EJERCICIO	1,385	1,578	823	1,214	120	494	1,151

FIDEICOMISO FONDO NACIONAL DE GARANTÍAS

(\$ MILES)	sep-23	dic-23	sep-24	dic-24	mar-25	jun-25	sep-25
CALIDAD DE ACTIVOS							
Act. Productivos + F. Disponibles	52,585	52,127	52,795	72,864	93,208	114,066	115,358
Garantías pagadas pendientes de recuperación	13,956	14,726	14,897	15,144	15,107	15,143	15,134
Cartera Vencida	-	-	-	-	-	-	-
Cartera en Riesgo	13,956	14,726	15	15,144	15,107	15,143	15,134
Cartera C+D+E	-	-	-	-	-	-	-
Provisiones para Garantías Ejecutadas	(2,353)	(3,352)	(3,494)	(3,986)	(4,701)	(6,139)	(7,913)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	51.0%	49.0%	63.6%	70.3%	74.5%	75.4%	86.4%
Prov. de Garantías ejecutadas pendientes recup + Contingentes/							
Garantías ejecutadas pendientes recup	203.9%	156.2%	144.4%	127.1%	124.7%	120.2%	113.6%
Prov. de Garantías ejecutadas pendientes recup + Contingentes/							
Garantías ejecutadas pendientes recup + Garantías otorgadas (líneas	10.3%	12.7%	16.0%	18.2%	22.3%	17.2%	18.2%
Garantías ejecutadas pendientes de recuperación/garantías otorgadas							
+garantías ejecutadas pendientes de recup	24.02%	27.95%	34.69%	38.49%	40.94%	29.06%	20.12%
CAPITALIZACION							
Capital libre (USD M)**	50,114	51,090	51,624	71,585	91,726	96,946	112,791
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	95.88%	98.61%	98.75%	99.22%	99.39%	85.81%	98.74%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	81.24%	80.22%	64.31%	71.02%	75.34%	76.19%	87.89%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	93.35%	94.10%	96.28%	113.63%	110.10%	119.73%	119.44%
RENTABILIDAD							
Comisiones de Cartera	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	1,628	2,003	1,296	1,687	1,044	1,886	3,003
Result. antes de impuest. y particip. trab.	1,385	1,578	823	1,214	120	494	1,151
Margen de Interés Neto	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
ROE***	3.81%	3.25%	2.20%	2.02%	0.60%	1.09%	1.68%
ROE Operativo	-5.45%	-4.60%	-1.97%	-1.49%	-1.16%	-0.61%	0.23%
ROA***	3.50%	3.01%	2.11%	1.95%	0.58%	1.06%	1.64%
ROA Operativo	-5.02%	-4.26%	-1.88%	-1.44%	-1.13%	-0.59%	0.23%
Inter. y Comis. de Inversiones / Ingr Operat. Net.	39.56%	42.47%	49.32%	55.74%	37.43%	57.12%	70.41%
Intereses y Comis. de Cart. Netos / Activos Productivos Promedio (NIM)	2.66%	2.65%	2.04%	1.82%	1.91%	2.39%	3.05%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	2.36%	2.37%	1.92%	1.72%	1.86%	2.34%	3.00%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	229.69%	217.45%	161.04%	156.19%	123.36%	114.99%	94.48%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	221.89%	211.51%	156.76%	152.98%	122.36%	114.60%	94.69%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	6.01%	5.05%	7.01%	5.71%	4.27%	2.58%	3.85%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	9.14%	8.07%	5.19%	4.15%	6.20%	4.66%	4.05%
LIQUIDEZ							
Fondos Disponibles	20,586	20,436	1,060	1,088	1,384	5,184	2,242
Activos Liquidos (BWR)	49,453	48,235	52,795	61,434	85,785	99,957	110,209
SOLVENCIA							
Cobertura (Garantías Totales / Patrimonio)	0.92	0.77	0.57	0.34	0.24	0.33	0.54

** Patrimonio + Provisiones - (Act Imprud sin F. Disp)

*** Los Indicadores de ROA y ROE son calculados en función de Activos y Patrimonio promedio.

GARANTIAS OTORGADAS (MILES USD)

IFIS	sep.-23	dic.-23	sep.-24	dic.-24	mar.-25	jun.-25	sep.-25
Banco Amazonas S.A.	515	440	313	246	211	126	112
Banco Comercial de Manabí S.A	0	0	0	0	0	0	0
Banco del Litoral S.A.	845	604	242	138	80	57	39
Banco del Pacífico S.A.	19,200	15,042	10,199	8,458	7,520	19,710	32,646
Banco DelBank S.A.	259	191	49	36	19	17	13
Banco General Rumiñahui S.A.	1,727	1,512	1,161	1,134	913	984	992
Banco Procredit S.A.	21,177	19,779	15,893	14,075	12,703	11,011	9,709
BanEcuador B.P.	434	386	195	115	61	4	2
Banco Produbanco	0	0	0	0	280	5,051	16,319
Banco Guayaquil S.A.	0	0	0	0	0	0	245
TOTAL GARANTÍAS OTORGADAS (MILES USD)	44,156	37,954	28,052	24,203	21,788	36,961	60,078

GARANTIAS OTORGADAS (OPERACIONES)

IFIS	sep.-23	dic.-23	sep.-24	dic.-24	mar.-25	jun.-25	sep.-25
Banco Amazonas S.A.	45	37	22	18	12	7	7
Banco Comercial de Manabí S.A	0	0	0	0	0	0	0
Banco del Litoral S.A.	47	35	16	11	6	4	2
Banco del Pacífico S.A.	1,038	693	333	287	270	590	890
Banco DelBank S.A.	12	8	4	2	1	1	1
Banco General Rumiñahui S.A.	74	70	47	46	36	33	30
Banco Procredit S.A.	838	798	673	616	553	495	435
BanEcuador B.P.	180	165	89	54	24	10	5
Banco Produbanco	0	0	0	0	2	46	131
Banco Guayaquil S.A.	0	0	0	0	0	0	5
TOTAL OPERACIONES GARANTIZADAS	2,234	1,806	1,184	1,034	904	1,186	1,506

GARANTIAS OTORGADAS EN MORA (MILES USD)

IFIS	sep.-23	dic.-23	sep.-24	dic.-24	mar.-25	jun.-25	sep.-25
Banco Amazonas S.A.	165	157	144	94	76	22	22
Banco del Litoral S.A.	343	194	141	88	31	12	24
Banco del Pacífico S.A.	6,740	5,358	4,065	3,487	3,445	2,880	4,412
Banco DelBank S.A.	90	71	45	21	19	17	13
Banco General Rumiñahui S.A.	731	554	366	361	185	231	217
Banco Procredit S.A.	1,509	1,343	1,323	1,126	1,028	721	640
BanEcuador B.P.	353	332	175	109	61	4	2
TOTAL GARANTÍAS EN MORA	9,932	8,009	6,261	5,285	4,847	3,887	5,330

MORA POR IFI (%)

IFIS	sep.-23	dic.-23	sep.-24	dic.-24	mar.-25	jun.-25	sep.-25
Banco Amazonas S.A.	32.00%	35.70%	45.83%	38.01%	36.25%	17.30%	19.38%
Banco Comercial de Manabí S.A	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Banco del Litoral S.A.	40.57%	32.14%	58.49%	64.07%	38.62%	21.68%	61.59%
Banco del Pacífico S.A.	35.11%	35.62%	39.86%	41.22%	45.82%	14.61%	13.51%
Banco DelBank S.A.	34.55%	37.02%	92.56%	58.62%	100.00%	100.00%	100.00%
Banco General Rumiñahui S.A.	42.35%	36.64%	31.55%	31.86%	20.28%	23.51%	21.84%
Banco Procredit S.A.	7.13%	6.79%	8.32%	8.00%	8.09%	6.55%	6.59%
BanEcuador B.P.	81.45%	86.20%	89.94%	94.70%	100.00%	100.00%	100.00%
MOROSIDAD TOTAL	22.49%	21.10%	22.32%	21.84%	22.25%	10.52%	8.87%

ANEXO ENTORNO OPERATIVO

Entorno Económico y Sectorial

A septiembre 2025 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 3.8%, 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. De cumplirse esa estimación la economía recuperará el nivel de producción que mantenía en el año 2023¹.

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

Según los datos publicados por el BCE en octubre de 2024, la economía ecuatoriana registró un crecimiento interanual de 4.3% en el segundo trimestre de 2025. Este desempeño estuvo impulsado principalmente por la recuperación del consumo de los hogares (+8,7%), el mayor dinamismo de las exportaciones no petroleras (+7,9%) y el aumento de la inversión fija bruta (+7,5%), que refleja una reactivación de la demanda interna.

A nivel sectorial, 15 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 septiembre 2025, esta cerró en 0.72%, con

una caída de 0.7 p.p. respecto al mismo mes del 2024, cuando se ubicó en 1.42%, esto refleja que la eliminación del subsidio al diésel no ha tenido una incidencia significativa en este indicador. Adicionalmente, la canasta básica cerró con un costo de USD 819.77, presentando un incremento de USD 5.97 frente a agosto del mismo año.

Por otro lado, en lo transcurrido del año 2025 y después de la reelección del actual Gobierno, la economía ecuatoriana muestra mayor estabilidad respaldada por la ejecución de acciones alineadas al programa del Fondo Monetario Internacional (FMI), con el que se concretó un financiamiento de USD 5,000 millones. Esto, unido a una menor percepción de riesgo de los inversionistas internacionales, ha contribuido a la reducción del riesgo país, que a la fecha de emisión de este informe llegó a situarse por debajo de los 700 puntos, siendo este su menor nivel en los últimos años.

En cuanto a la situación fiscal, entre enero y septiembre el SRI alcanzó una recaudación de USD 16,083 millones, lo que representa un incremento del 3.9% con respecto al 2024². El incremento del ingreso por IVA en 9.4% con respecto al mismo periodo del 2024 permitió que la recaudación de este impuesto alcanzara USD 8,117 millones. Adicionalmente, la recaudación de impuesto a la renta disminuyó ligeramente - 0.04% y la recaudación por ISD incremento en 3.7%³. No obstante, la brecha estructural entre ingresos y gastos continúa siendo relevante, lo que obliga a mantener el fondeo de organismos multilaterales y a aplicar ajustes tributarios temporales como el nuevo impuesto sobre utilidades acumuladas o la contribución única del año 2024.

En el periodo enero-agosto, el sector petrolero continua con la tendencia decreciente, la producción petrolera estatal disminuyó 12.5% y la privada lo hizo en 4.7%. La caída en la producción es causada por emergencias operativas en los campos, mantenimientos programados de varias instalaciones y fenómenos naturales.

¹ <https://www.forbes.com.ec/columnistas/mas-alla-dato-n80368>

² <https://www.primicias.ec/economia/recaudacion-tributaria-septiembre-ecuador-iva-impuesto-renta-107223/>

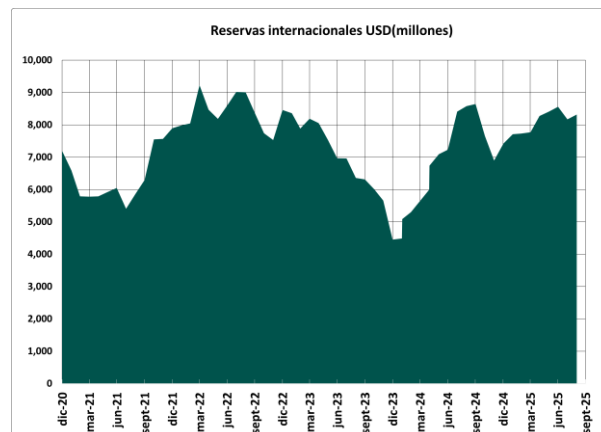
³ <https://www.sri.gob.ec/estadisticas-generales-de-recaudacion-sri>

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, pese a su ingreso per cápita relativamente alto, superávits en cuenta corriente y financiamiento multilateral, que respaldan su liquidez externa y mitigan los riesgos para la estabilidad macroeconómica a corto plazo. 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 con la amortización futura de 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. Sin embargo, como hecho subsecuente, en noviembre 2025 Fitch subió la calificación de la deuda de Ecuador de CCC+ a B- debido a una mayor estabilidad económica en el país que se traduciría en mayores posibilidades de pago, es importante resaltar que esta calificación corresponde a los instrumentos de deuda de largo plazo emitidos y no a la calificación de riesgo del País⁴.

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

Gráfico 14



Fuente: BCE

Elaboración: BWR

Por último, como hecho subsecuente, al final de octubre 2025 el Gobierno presentó 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 5,414MM (3.9% del PIB), que es inferior al déficit del 4.4% del año 2025⁵. 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 establezca en esos niveles y posteriormente baje. El Gobierno espera colocar USD 3,000 MM en bonos soberanos en mercados internacionales y recibir fondos de multilaterales por USD 7,397 millones⁶. Este nuevo financiamiento permitiría controlar el costo de la deuda, mejorar el perfil de vencimientos y cubrirse ante shocks económicos externos e internos.

Economía mundial

La economía mundial atraviesa un proceso de adaptación en medio de cambios en las políticas comerciales, una moderación de posturas extremas sobre aranceles y una volatilidad persistente. Aunque las proyecciones recientes muestran una ligera mejora frente a estimaciones anteriores, el crecimiento global continúa por debajo de los niveles previos al

⁴ <https://www.fitchratings.com/research/sovereigns/fitch-upgrades-ecuador-lt-instruments-at-b-assigns-recovery-rating-of-rr3-removes-uco-21-11-2025>

⁵ <https://www.primicias.ec/economia/daniel-noboa-proforma-presupuesto-asamblea-nacional-108332/>

⁶ <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/ecuador-recurrira-deuda-sostener-presupuesto-2026/>

cambio de políticas. Se prevé que la expansión económica mundial se desacelere del 3,3% en 2024 al 3,2% en 2025 y al 3,1% en 2026, con un crecimiento aproximado del 1,5% en las economías avanzadas y poco más del 4% en los mercados emergentes y en desarrollo⁷. La inflación sigue disminuyendo a nivel global, aunque con diferencias entre países, mientras persisten riesgos derivados de la incertidumbre prolongada, el proteccionismo, posibles shocks en el mercado laboral, vulnerabilidades fiscales y fragilidades financieras.

En este contexto, los desafíos requieren políticas creíbles, transparentes y sostenibles que fortalezcan la confianza y preserven la independencia institucional. La resiliencia mostrada por los mercados emergentes en los últimos años refleja tanto condiciones externas favorables como mejoras en sus marcos monetarios y fiscales, lo que ha reducido la necesidad de intervenciones cambiarias. Paralelamente, muchos países están recurriendo a políticas industriales para impulsar sectores estratégicos y mejorar su resiliencia, pero estas medidas conllevan costos fiscales elevados y riesgos de distorsiones económicas si no se implementan con precisión. En conjunto, el escenario global exige reformas estructurales, instituciones sólidas y marcos macroeconómicos robustos para sostener el crecimiento y la estabilidad en los próximos años.

Economía Latinoamericana

La economía de América del sur mantiene un crecimiento moderado en un contexto global complejo, con avances desiguales entre países. Para el conjunto de la región, el crecimiento fue 2.7% para 2024 y podría mantener un crecimiento similar del 2.4% en 2025, reflejando una recuperación gradual pero aún limitada. La inflación continúa descendiendo desde niveles elevados, pasó de 3.7% en 2023 a 2.9% en 2024 y una trayectoria proyectada a seguir disminuyendo en los próximos años⁸. Factores como políticas monetarias restrictivas, mercados laborales más ajustados y la moderación en los precios internacionales han contribuido a esta

desinflación, aunque el ritmo varía entre economías.

Sin embargo, la región sigue enfrentando retos importantes que podrían afectar estos avances. La incertidumbre global, el aumento del proteccionismo y shocks en la oferta laboral representan riesgos relevantes para el crecimiento proyectado. A esto se suman vulnerabilidades fiscales y fragilidades financieras que podrían interactuar con mayores costos de endeudamiento, especialmente en países con marcos institucionales más débiles. En este entorno, América Latina requiere mantener políticas macroeconómicas creíbles, fortalecer sus instituciones y avanzar en reformas estructurales que permitan consolidar la desinflación, sostener el crecimiento y reducir la exposición a choques externos.

⁷ <https://www.imf.org/es/publications/weo/issues/2025/10/14/world-economic-outlook-october-2025>

⁸ <https://www.cepal.org/es/publicaciones/82263-estudio-economico-america-latina-caribe-2025-movilizacion-recursos>



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.