



**ÍNDICE - PROSPECTO DE OFERTA PÚBLICA - FONDO COLECTIVO DE INVERSIÓN
VANGUARDIA VERSÁTIL**

ÍNDICE.....	1
1. PORTADA	2
2. INFORMACIÓN SOBRE EL FONDO	2
a. Objetivo del fondo	3
b. Características generales del Fondo	3
c. La determinación de las condiciones financieras y legales que viabilicen la inversión de los recursos del fondo en valores y/o en proyectos específicos.....	3
d. Política de inversión de los recursos del fondo colectivo.....	3
e. Determinación del monto del patrimonio del fondo colectivo, número de cuotas en que se divide, series, clases y valor nominal de cada una de las cuotas	5
f. Normas para la valoración de las cuotas	6
g. Información y periodicidad de la información que debe proporcionar a los aportantes.....	9
h. Indicación de que la información para los aportantes estará publicada en la página web de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros y en la página web del fiduciario -.....	10
i. Denominación social, domicilio y, de ser el caso, grupo financiero al que pertenece el custodio de los valores en los que invertirá el fondo	10
j. Copia del reglamento interno	10
k. Extracto del estudio de calificación de riesgo	10
3. INFORMACIÓN GENERAL DE LA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS.....	10
a. Nombre, dirección, número de teléfono, número de fax y dirección de correo electrónico	10
b. Fecha de constitución y plazo de duración de la sociedad.....	11
c. Organización de la sociedad	12
d. Recurso humano e infraestructura técnica y administrativa para el manejo de fondos.....	12
e. Identificación y experiencia del personal directivo	19
f. Autorización de funcionamiento e inscripción en el Catastro Público del Mercado de Valores.	21
g. Capital social y composición accionaria	21
h. Información económico - financiera, estados financieros del último ejercicio fiscal, junto con las notas y dictamen del auditor externo y un análisis vertical	22
i. Indicación de que las obligaciones asumidas por la administradora de fondos y fideicomisos son de medio y no de resultado	22
4. DECLARACIÓN JURADA	23
5. ANEXO 1 – REGLAMENTO INTERNO DEL FONDO COLECTIVO DE INVERSIÓN VANGUARDIA VERSÁTIL	24
i) Anexo A - POLÍTICAS, PROCEDIMIENTO DE INVERSIÓN Y ASPECTOS OPERATIVOS	49
6. ANEXO 2 – INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGOS	70
7. ANEXO 3 – ESTUDIO DE FACTIBILIDAD (Informe de estructuración financiera)	109
8. ANEXO 4 – INFORME DE AUDITORÍA EXTERNA DE LA COMPAÑÍA VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARD FONDOS S.A.....	147

PROSPECTO DE OFERTA PÚBLICA FONDO COLECTIVO DE INVERSIÓN VANGUARDIA VERSÁTIL

1. PORTADA

- ✓ **DENOMINACIÓN:** FONDO COLECTIVO DE INVERSIÓN VANGUARDIA VERSÁTIL.
- ✓ **PLAZO DE DURACIÓN:** 5 años.
- ✓ **MONTO DE LA EMISIÓN:** US\$ 3,000,000.00, mediante emisión de 30.000 cuotas de participación de US\$100 cada una.
- ✓ **CALIFICACIÓN DE RIESGOS:** AAA
- ✓ **ADMINISTRADORA DE FONDOS:** Vanguardia Administradora de Fondos y Fideicomisos Vanguardfondos S.A.
- ✓ **PLAZO Y CONDICIONES PARA LA SUSCRIPCIÓN DE CUOTAS:** El plazo será de un año, contado a partir de la autorización de la Oferta Pública. Esta Oferta está dirigida al público en general, personas naturales y jurídicas nacionales o extranjeras.
- ✓ **NÚMERO Y FECHA DE RESOLUCIÓN DE AUTORIZACIÓN DE FUNCIONAMIENTO DE LA COMPAÑÍA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS Y NÚMERO DE INSCRIPCIÓN EN EL CATASTRO PÚBLICO DEL MERCADO DE VALORES:** La Administradora de Fondos se encuentra autorizada mediante Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2019-00037467 de 11 de noviembre del 2019, inscrita en el Registro del Mercado de Valores con el número 2020.G.10.002843 como Administradora de Fondos de Inversión.
- ✓ **NÚMERO Y FECHA DE LA RESOLUCIÓN EXPEDIDA POR LA SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS, VALORES Y SEGUROS QUE AUTORIZA EL FUNCIONAMIENTO DEL FONDO, APRUEBA LA OFERTA PÚBLICA Y DISPONE LA INSCRIPCIÓN DE LA RESPECTIVA EMISIÓN EN EL CATASTRO PÚBLICO DEL MERCADO DE VALORES:** El FONDO se encuentra autorizado mediante resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2023-00094261 de fecha 14 de diciembre del 2023.
- ✓ **EXCLUSIÓN DE RESPONSABILIDAD:** La aprobación de la presente oferta pública emitida por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, no implica de parte de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros ni de los miembros de la Junta de Política y Regulación Financiera, recomendación alguna para la suscripción o adquisición de valores, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre su precio, la solvencia de la entidad emisora, el riesgo o rentabilidad de la emisión.

2. INFORMACIÓN SOBRE EL FONDO

- a. **Objetivo del fondo:** El FONDO se conforma con la finalidad de constituir un patrimonio autónomo e independiente, con el fin de que dichos recursos se destinen a ser invertidos en valores tanto en el mercado nacional como en el internacional. El fondo para tal efecto podrá invertir los recursos de dinero de los inversionistas en valores de renta fija y de renta variable de alta liquidez tanto en el mercado bursátil nacional como en el mercado internacional, así como también podrá invertir en bienes raíces ubicados en el territorio nacional y en acciones de compañías que desarrollen proyectos productivos específicos.

b. **Características generales del Fondo:**

Monto:	US\$3,000,000.00
Valor nominal de las cuotas:	US\$100 (cien dólares de los Estados Unidos de América)
Número de cuotas a emitir:	30.0000 (treinta mil)
Plazo:	5 AÑOS
Moneda:	Dólares de los Estados Unidos de América
Calificación de Riesgos:	AAA
Calificadora de Riesgos:	GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.
Plazo y condiciones para la suscripción de las cuotas:	Un año contado a partir de la aprobación de la Oferta Pública
Destino del Fondo:	Invertir los recursos de dinero de los inversionistas en valores de renta fija y de renta variable de alta liquidez tanto en el mercado bursátil nacional como en el mercado internacional, así como también podrá invertir en bienes raíces ubicados en el territorio nacional y en acciones de compañías que desarrollen proyectos productivos específicos.

- c. **La determinación de las condiciones financieras y legales que viabilicen la inversión de los recursos del fondo en valores y/o en proyectos específicos:** Se considerará que el FONDO ha alcanzado el punto de equilibrio cuando haya colocado CUOTAS por un valor de al menos US\$1,500,000.00 (UN MILLÓN QUINIENTOS MIL 00/100 DE DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA).
- d. **Política de inversión de los recursos del fondo colectivo:** El COMITÉ DE INVERSIONES tendrá bajo su responsabilidad, la de definir las políticas de inversiones del FONDO y supervisar su cumplimiento, basado en principios de seguridad, diversificación y rentabilidad.

Las inversiones que realice la ADMINISTRADORA en nombre del FONDO, podrán efectuarse en los activos y valores señalados en la letra b) del artículo 76; y artículo 87 del capítulo II, Título XIV del Libro Segundo del Código Orgánico Monetario y Financiero – Ley Mercado de Valores su Reglamento, Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedidas por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera y demás normativa pertinente, siempre en atención al objetivo pretendido, y aquellas que para el efecto disponga el COMITÉ DE INVERSIONES del FONDO en cumplimiento con este reglamento y las políticas de inversiones. En caso de reforma, se ajustará a la normativa vigente al momento de realizar la inversión.

Las inversiones se realizarán exclusivamente en DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA.

De manera específica y sin perjuicio de otras políticas que establezca el COMITÉ DE INVERSIONES, el FONDO deberá atender las siguientes políticas generales y definiciones, las cuales NO podrán ser modificadas por el COMITÉ DE INVERSIONES, ni la ASAMBLEA DE CUOTAHABIENTES, por ser de la esencia y finalidad del presente FONDO:

- i. Distribuir la totalidad de rendimientos o beneficios netos a sus CUOTAHABIENTES, a través del DECEVALE, en la forma, eventos y plazos establecidos en este reglamento.
- ii. La ADMINISTRADORA podrá, en función de las directrices establecidas por el COMITÉ DE INVERSIONES y las políticas de inversiones señaladas en el ANEXO A, tomar las decisiones sobre la conveniencia en las inversiones que se realicen, siempre que dicha decisión potencie el beneficio atribuido al CUOTAHABIENTE.
- iii. Tratándose de inversiones en títulos valores de renta fija nacionales, bienes raíces ecuatorianos, acciones de compañías de capital privado extranjero y títulos valores de renta variable tanto en el territorio nacional como en el extranjero; el COMITÉ DE INVERSIONES evaluará los indicadores de factibilidad y de rentabilidad proyectada de acuerdo a los parámetros establecidos en el ANEXO A.
- iv. Tratándose de inversiones en títulos valores de renta fija nacionales, bienes raíces ecuatorianos, acciones de compañías de capital privado extranjero y títulos valores de renta variable tanto en territorio nacional como en el extranjero; estas deberán ser calificadas y evaluadas por el COMITÉ DE INVERSIONES conforme las políticas particulares establecidas en el ANEXO A.
- v. Tratándose de inversiones en títulos valores de renta variable del exterior; previa aprobación del COMITÉ DE INVERSIONES, a efecto de

realizar transacciones en el mercado bursátil del exterior, el FONDO realizará las transferencias dinerarias pertinentes a una cuenta bancaria del país mencionado, cuyo objetivo será la constitución de una cuenta en la plataforma bursátil “INTERACTIVE BROKERS LLC” o en aquella requerida por la normativa del país en el que se realicen tales inversiones.

- vi. En el caso de que se presentasen condiciones favorables de mercado, a efectos de generar rentabilidad en beneficio del FONDO, el COMITÉ DE INVERSIONES podrá liquidar las inversiones previamente mencionadas dentro de un plazo de hasta cinco (5) años.
- vii. Cualquier excedente de liquidez temporal en el FONDO, mientras no se destinen recursos a la adquisición de bienes o proyectos o cuando éstos estuvieran en proceso de evaluación en etapa de alcanzar factores de equilibrio u otra circunstancia; será mantenido en cuentas bancarias y/o depósitos a la vista de entidades financieras nacionales con calificación de riesgos AAA acorde a la normativa vigente y aplicable para los fondos colectivos y dentro de los límites aplicables, a efectos de generar rentabilidad en beneficio del FONDO.
- viii. En casos excepcionales, se prevé que éste pueda recibir bienes inmuebles terminados correspondientes a los proyectos inmobiliarios, como adjudicaciones de las compañías en las que hubiera invertido, únicamente porque tales bienes no hayan podido ser vendidos por determinado proyecto o compañía, y esta situación esté impidiendo o alargando la liquidación del proyecto. En estos eventos excepcionales, los bienes inmuebles podrán ser arrendados o explotados para obtener una renta que proteja el rendimiento de los CUOTAHABIENTES, hasta que puedan ser realizados o enajenados por el FONDO en las mejores condiciones posibles para el mismo. El COMITÉ DE INVERSIONES establecerá, de darse estos eventos, las políticas y procedimientos que sean necesarios para la administración, explotación, cuidado y realización de estos bienes.

Además de las políticas generales establecidas en el presente numeral, forma parte integrante del presente reglamento, como ANEXO A el documento que contiene en mayor detalle las políticas de inversiones y el proceso que deberá seguir el COMITÉ DE INVERSIONES para estos efectos.

- e. **Determinación del monto del patrimonio del fondo colectivo, número de cuotas en que se divide, series, clases y valor nominal de cada una de las cuotas.**

Monto:	US\$3,000,000.00
---------------	------------------

Valor nominal de las cuotas:	US\$100 (cien dólares de los Estados Unidos de América)
Número de cuotas a emitir:	30.0000 (treinta mil)
Series y/o Clases:	No se emitirán clases y/o series

- f. **Normas para la valoración de las cuotas:** Una vez que se concluya la colocación primaria, las CUOTAS tendrán un valor patrimonial resultante de dividir el valor del patrimonio neto del FONDO para el número total de cuotas vigentes a la fecha de valoración.

La valoración de las cuotas de participación se realizará conforme disponga la legislación ecuatoriana pertinente a este tipo de fondos, para lo cual la ADMINISTRADORA establecerá periódicamente la participación porcentual que tengan las cuotas de participación del FONDO en relación con el valor del patrimonio neto del FONDO. El patrimonio neto será expresado en dólares de los Estados Unidos de América (unidad monetaria). El valor de cada cuota, servirá para determinar el monto a recibir por cada CUOTAHABIENTE al momento de realizar entrega de beneficios y liquidación del FONDO.

Las inversiones temporales de los excedentes de liquidez en títulos de contenido crediticio deberán valorizarse conforme las normas establecidas para las inversiones de fondos colectivos al tenor del Libro Segundo del Código Orgánico Monetario y Financiero – Ley Mercado de Valores, su Reglamento, Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedidas por la Junta de política y Regulación Monetaria y Financiera.

- ✓ **Metodología y frecuencia para valoración de las inversiones establecidas en esta política:** Se realizarán ajustes al portafolio de inversiones de acuerdo a la siguiente tabla:

Tipos de activos	Normativa	Frecuencia	Metodología
Todo tipo de bienes raíces ubicados en territorio nacional.	Art. 87 #3, 88, 89, 93, Ley de Mercado de Valores	Anual	Valor de mercado

Acciones en compañías que desarrollen proyectos productivos específicos en el territorio nacional o extranjero.	Art. 87 #4 Ley de Mercado de Valores	Anual	Valor de mercado de Acciones de compañías
Proyectos productivos específicos del exterior.	Art. 87 #4, 88, 89, 93 Ley de Mercado de Valores	Anual	Valor de mercado
Títulos Valores de Renta Fija ecuatorianos. (a) Valores inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores. b) Valores crediticios o contentivos de obligaciones numerarias a cargo del Estado o del Banco Central del Ecuador. c) Depósitos a la vista o a plazo fijo en instituciones del sistema financiero controladas por la Superintendencia de Bancos y demás valores crediticios o contentivos de obligaciones numerarias a cargo de, avalados por o garantizados por ellas, inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores; 1. Acciones y obligaciones de compañías constituidas en el Ecuador y, no inscritas en el Catastro Público del Mercado de Valores.)	Art. 87 lit a), b) y c), 1) y #88, 89 Ley de Mercado de Valores	Diario	Vector de precio
Títulos Valores de Renta Variable Ecuatorianos. (a) Valores inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores. b) Valores crediticios o contentivos de obligaciones numerarias a cargo del Estado o del Banco Central del Ecuador. c) Depósitos a la vista o a plazo fijo en instituciones del sistema financiero controladas por la Superintendencia de Bancos y demás valores crediticios o contentivos de obligaciones numerarias a cargo de, avalados por	Art. 87 lit a), b) y c), y #1, 88, 89 Ley de Mercado de Valores.	Diario	Vector de precio

<i>o garantizados por ellas, inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores; 1. Acciones y obligaciones de compañías constituidas en el Ecuador y, no inscritas en el Catastro Público del Mercado de Valores.)</i>			
Títulos Valores de Renta Variable del exterior. <i>(d) Valores emitidos por compañías extranjeras y transados en las bolsas de valores de terceros países o que se encuentren registrados por la autoridad reguladora competente del país de origen; y, e) Otros valores o contratos que autorice el C.N.V., en razón de su negociación en mercados públicos e informados; 2) Acciones y obligaciones negociables de compañías extranjeras, que no coticen en bolsa u otros mercados públicos.)</i>	Art. 87 lit d), e) y #2, 88, 89, 93 Ley de Mercado de Valores	Diario	Valor de mercado
Capital Privado Extranjero.¹ <i>(2.- Acciones y obligaciones negociables de compañías extranjeras, que no coticen en bolsa u otros mercados públicos.)</i>	Art. 87 #2, g), 88, 89, 93 Ley de Mercado de Valores	Anual	Valor proporcional patrimonial

La valoración de las acciones de las compañías desarrolladoras de proyectos inmobiliarios se reflejará en los estados financieros de las mismas (VPP), los cuales serán entregados en forma anual.

Los inmuebles que correspondan a los proyectos inmobiliarios específicos en los que invierta el FONDO se valorarán en función de un avalúo anual practicado por un perito independiente, o en caso de existir un contrato de compraventa, en función del monto estipulado en dicho contrato, considerando el plazo remanente para la ejecución de dicha compraventa y/o el riesgo de contrapartida de la

¹ La inversión en capital privado "clase A" a una inversión realizada en una compañía tipo "startup" en modalidad de compra de participación de la misma por medio de acciones. Serie A se denomina al "momento" o "paso" donde una empresa busca oficialmente financiamiento en base a una valoración que ha hecho de su negocio. En dicho financiamiento está dispuesta a vender "x" porcentaje de sus acciones para que ingrese capital sin costo a la empresa y este sirva para potenciar la actividad de dicha empresa.

Por ejemplo: El startup ficticio llamada "super" se encuentra en un momento donde su giro de negocio está siendo exitoso, tiene demanda del producto que ofrece. Al momento ha utilizado el capital inicial otorgado por los socios y sus familiares y amigos más cercanos. Con un panorama y una proyección favorable para su negocio,

El proceso de un startup para seguir creciendo es realizar rondas de financiamiento (Serie B, Serie C, etc.) donde ofrece nuevamente una participación accionaria en base a nuevas valoraciones de su negocio. El fin de muchos startups es ingresar a una bolsa de valores a colocar sus acciones al público por medio de una oferta pública de acciones.

En el caso de la inversión del fondo colectivo es que en 5 años dicha inversión este listada en alguna bolsa de valores, o poder salir de dicha inversión cuando esta empresa haga una ronda de financiamiento dentro del periodo de 5 años.

persona o entidad a la cual se compra o vende el inmueble. Para la adquisición y/o venta de activos inmobiliarios cuyo valor supere el cinco por ciento (5%) del patrimonio del FONDO se requerirá del avalúo realizado por al menos dos peritos calificados por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Las acciones de compañías que desarrollen proyectos productivos inmobiliarios específicos en el exterior, se valorarán considerando el método del Valor Patrimonial Proporcional (VPP).

g. Información y periodicidad de la información que debe proporcionar a los aportantes: Las publicaciones informativas para los CUOTAHABIENTES del FONDO se realizarán en la página web de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros y/o de la ADMINISTRADORA conforme la norma lo requiera.

Una vez finalizado el plazo de la oferta pública, la ADMINISTRADORA deberá remitir a los CUOTAHABIENTES de manera semestral un informe detallado sobre las inversiones del FONDO y la situación de los proyectos del FONDO.

Anualmente se publicará el valor de la CUOTA DE PARTICIPACIÓN del FONDO, publicaciones extraordinarias adicionales de interés de los CUOTAHABIENTES se realizarán en el mismo medio de comunicación estipulado en este artículo, sin una periodicidad específicamente establecida sino cuando así fuere pertinente y cuando se presenten hechos relevantes.

La ADMINISTRADORA informará a los CUOTAHABIENTES, en el estado de cuenta respectivo, el medio de comunicación en el que se realizarán las publicaciones, o el cambio de éste, de ser el caso

h. **Indicación de que la información para los aportantes estará publicada en la página web de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros y en la página web del fiduciario:** Las publicaciones informativas para los CUOTAHABIENTES del FONDO se realizarán en la página web de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros y/o de la ADMINISTRADORA conforme la norma lo requiera.

i. **Denominación social, domicilio y, de ser el caso, grupo financiero al que pertenece el custodio de los valores en los que invertirá el fondo:** Los valores que integran el FONDO y que corresponden a las inversiones en el Ecuador se los mantendrá en custodia con DEPÓSITO CENTRALIZADO DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES DECEVALE S.A. (en adelante DECEVALE), entidad que tiene su domicilio principal en la ciudad de Guayaquil, República del Ecuador, que no está vinculada con la ADMINISTRADORA y no forma parte de ningún grupo financiero.

La custodia se la hará respecto de los documentos y valores nacionales representativos de las inversiones del FONDO.

La función del custodio será la de mantener en óptimas condiciones de conservación los valores. No será función del custodio, el cobro o recaudación de los rendimientos que produzcan los valores depositados; lo cual es una obligación de la ADMINISTRADORA.

La ADMINISTRADORA se reserva el derecho de sustituir o nombrar otro custodio en el momento que lo creyera conveniente, tanto para las inversiones locales como para las que se efectúen en el exterior, en el evento que apliquen.

j. **Copia del reglamento interno:** Se adjunta el Reglamento Interno como anexo No. 1.

k. **Extracto del estudio de calificación de riesgo:** Se adjunta como anexo No.2.

3. INFORMACIÓN GENERAL DE LA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS:

a. **Nombre, dirección, número de teléfono, número de fax y dirección de correo electrónico:**

Nombre:	Vanguardia Administradora de Fondos y Fideicomisos Vanguardfondos S.A.
Dirección:	Víctor Manuel Rendón No.401 y Córdova, Edificio Amazonas, piso 8, oficina 2
Número de teléfono:	(593) 603 7470
Número de fax:	N/A
Dirección de correo electrónico:	clecaro@fondosvanguardia.com
Página web:	https://fondosvanguardia.com/wp/

b. Fecha de constitución y plazo de duración de la sociedad.

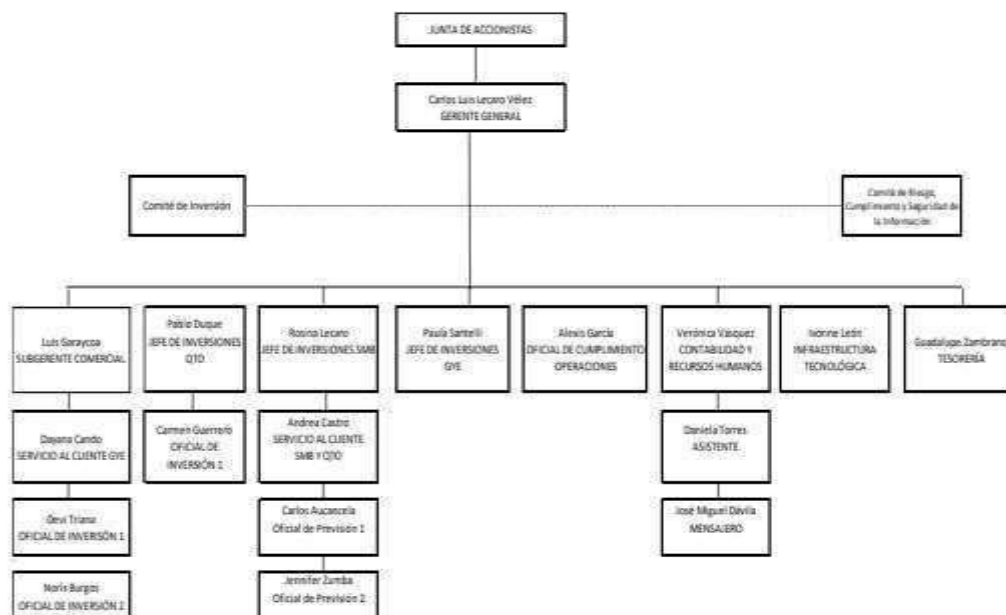
- La compañía VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A., se constituyó mediante escritura pública de fecha 07 de octubre del 2019 ante la Notaria Cuadragésima Quinta del cantón Guayaquil, la cual se encuentra debidamente inscrita en el Registro Mercantil del cantón Guayaquil el 20 de noviembre del 2019. En la mencionada escritura se establece como plazo de duración de la sociedad es de 100 años contados desde la fecha de inscripción de su escritura de constitución ante el Registro Mercantil.
- Posteriormente, la compañía VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A., reformó parcialmente los estatutos de la compañía el 28 de enero del 2020 ante la Notaria Cuadragésima Quinta del cantón Guayaquil, dicha reforma

se encuentra inscrita en el Registro Mercantil del cantón Guayaquil el 03 de febrero del 2020.

- **VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A.**, es una compañía que cuenta con la licencia para administrar fondos de inversión. De la misma forma mediante resolución número SCVS-INMV-DNAR-2020-00001606 de fecha 07 de febrero del 2020 emitida por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, suscrita por el Ing. Carlos Murillo Cabrera, Intendente Nacional de Mercado de Valores, se procedió a autorizar a la compañía **VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A.**, su funcionamiento en el en el Catastro Público del Mercado de Valores bajo el número de inscripción 2020.G.10.002843.

c. Organización de la sociedad.

ORGANIGRAMA



d. Recurso humano e infraestructura técnica y administrativa para el manejo de fondos.

➤ JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS

Es el órgano máximo de VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A., y está conformada por los accionistas de la compañía.

➤ COMITÉ DE INVERSIONES

- ✓ Carlos Luis Lecaro - Miembro principal - secretario.
- ✓ Guadalupe Delfina Zambrano Drouet - Miembro principal - presidente.
- ✓ Verónica Vásquez Jumbo - Miembro principal.
- ✓ Alexis García Robles - Miembro suplente.
- ✓ Paula Santelli Jairala - Miembro suplente.

➤ ADMINISTRACIÓN

✓ GERENTE GENERAL

El Gerente General será designado por la Junta General de Accionistas y ejercerá sus funciones por un período de cinco años, pudiendo ser indefinidamente reelegido. La representación legal de la compañía, tanto judicial como extrajudicial, la tiene el Gerente General y se extenderá a todos los asuntos relativos con su giro, con las limitaciones establecidas por la Ley y el estatuto.

✓ **ÁREA DE INVERSIONES, TESORERÍA, OFICIAL DE CUMPLIMIENTO, CONTABILIDAD Y TECNOLOGÍA.**

Reportan directamente al Gerente General, y son responsables de establecer los parámetros y procedimientos para controlar en todos los aspectos la administración de la compañía y de los negocios a su cargo, a continuación, detallamos los funcionarios de los jefes y responsables de cada área según el organigrama:

- Paula Santelli Jairala – Jefe de Inversiones Guayaquil
- Pablo Duque Jarrín – Jefe de Inversiones Quito
- Guadalupe Delfina Zambrano Drouet – Tesorero
- Alexis García Robles – Oficial de Cumplimiento
- Verónica Vásquez Jumbo – Contadora
- Ivonne León Romero – Líder de Tecnología

➤ **RECURSO HUMANO.**

A agosto del 2023, VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A., cuenta con 11 (once) empleados en relación de dependencia.

Nombre	Cargo	Correo
Carlos Luis Lecaro	Gerente General	clecaro@fondosvanguardia.com
Paula Santelli	Jefe Comercial Guayaquil	psantelli@fondosvanguardia.com
Pablo Duque	Jefe Comercial Quito	pduque@fondosvanguardia.com
Carmen Guerrero	Oficial de Inversiones Quito	cguerrero@fondosvanguardia.com
Guadalupe Zambrano	Tesorero	gzambrano@fondosvanguardia.com
Alexis García	Oficial de Cumplimiento	agarcía@fondosvanguardia.com
Ivonne León	Líder de Tecnología	ileón@fondosvanguardia.com
Verónica Vásquez	Contador General	vvásquez@fondosvanguardia.com
Daniela Torres	Asistente Contable	dtorres@fondosvanguardia.com
Dayana Cando	Asistente Guayaquil	dcando@fondosvanguardia.com
Rosina Lecaro	Jefe comercial Samborondón	rlecaro@fondosvanguardia.com

Andrea Castro	Asistente Samborondón	acastro@fondosvanguardia.com
Jennifer Zumba	Oficial de Previsión	jzumba@fondosvanguardia.com
Carlos Aucancela	Oficial de Previsión	caucancela@fondosvanguardia.com
Devi Triana	Oficial de Inversiones	d triana@fondosvanguardia.com
Luis Garaycoa	Subgerente comercial	lgaraycoa@fondosvanguardia.com
Noris Burgos	Oficial de Inversiones	nburgos@fondosvanguardia.com
José Miguel Dávila	Mensajero	jdavila@fondosvanguardia.com

➤ **INFRAESTRUCTURA TÉCNICA:**

VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A., cuenta con un sistema de EPF de gestión para el manejo de fondos de inversión, tesorería y contabilidad: Titanium Software. Adicionalmente, la compañía cuenta con diversos recursos informáticos que incluyen servidores PCs y estaciones de trabajo, así como equipos informáticos para los principales ejecutivos de la empresa.

La compañía dispone de servidores de base de dato, así como un servidor Firewall para proteger la red de información de la compañía. Los respaldos de información se realizan de manera diaria en horarios fuera de operación, y se almacenan en servidores locales, disco duro externo y en la nube.

La Administradora cuenta con unas políticas de escritorios y pantallas limpias para prevenir el acceso no autorizado, pérdida y/o daño de la información que se encuentra en los puestos de trabajo, equipos de cómputo, medios extraíbles, dispositivos de impresión y digitalización de documentos, durante y fuera de las instalaciones de la Administradora.

➤ **INFRAESTRUCTURA ADMINISTRATIVA:**

✓ **HARDWARE**

Tipo de equipo	Marca	Modelo	Memoria	Disco	Procesador	Sistema operativo
----------------	-------	--------	---------	-------	------------	-------------------

Servidor	HP	HPE ML30	16GB	1TB	Intel Xeon E-2124 Quad Core	Virtualizaci3n VMWARE
Servidor	HP	HPE ML110	16GB	4TB	Intel Xeon Bronze-3204	Windows Server 2019
UPS	CDP	UPO11-3				
Laptop	Lenovo	Ideapad S145	8GB	1TB	Intel Core i3 7020U	Win 10 Pro
Laptop	Lenovo	Ideapad S145	8GB	1TB	Intel Core i3 7020U	Win 10 Pro
Laptop	Lenovo	Ideapad S145	8GB	1TB	Intel Core i3 7020U	Win 10 Pro
Laptop	Lenovo	L390	16GB	500GB	Intel Core i7 8565U	Win 10 Pro
Laptop	Lenovo	Ideapad 3	8GB	237GB	Intel Core i5 10210	Win 10 Pro
Laptop	HP	15-dy2056 la	8GB	476GB	Intel Core i5 1135G7@2.40Ghz	Win 11
Escritorio	CoffeeLake	Intel Pro 9na Gen	8GB	500GB	Intel Core i3 9100F	Win 10 Pro
Escritorio	CoffeeLake	Intel Pro 9na Gen	8GB	500GB	Intel Core i3 9100F	Win 10 Pro
Escritorio	CoffeeLake	Intel Pro 9na Gen	8GB	500GB	Intel Core i3 9100F	Win 10 Pro
Escritorio	CoffeeLake	Intel Pro 9na Gen	8GB	500GB	Intel Core i3 9100F	Win 10 Pro
Impresora	HP	LaserJet M479				
Impresora	Epson	L5190				
Impresora	RICOH	Aficio SP 5200s				
Esc3ner	Epson	DS-530				
Router	Mikrotik	RB4011				
Router	Ubiquiti	USG Unifi				
Switch	Tp-Link	TL-SG1024 - 24 puertos				
Central Telef3nica	GrandStream	UCM6204				
Extensi3n Telef3nica	GrandStream	12 tel3fonos IP GXP1628				

✓ **SOFTWARE**

# Licencias	Software	Descripción
1	Windows Server 2019 Estándar 64 bit	Sistema operativo de servidor
9	Windows 10 Pro	Sistema operativo de equipos de trabajo
1	Win 11	Sistema operativo de equipo de trabajo
17	Microsoft 365 Empresa Básico	Licencia Office 365 para funcionar en ambiente web
4	Microsoft 365 Empresa Estándar	Licencias Office 365 para instalar en equipos
7	Microsoft Office 2019 Hogar y Empresa	Licencias Office para instalar en equipos
1	ESXI VMWARE	Implementación de equipos virtuales
1	Oracle Standard Edition	Base de datos empresarial
1	Titanium Software	ERP de gestión para el manejo de Fondos de Inversión, Tesorería y Contabilidad

✓ **DATACENTER**

- i. Centro de cómputo de FONDOS VANGUARDIA, espacio climatizado y con seguridades para la ubicación de nuestros servidores, central telefónica, equipos de comunicación y redes.



- ii. Se dispone de seguridad para el ingreso al centro de cómputo.
- iii. Recurso de red de datos, router de internet, climatización y energía eléctrica adecuada para el buen funcionamiento de los equipos.
- iv. Servidor de Active Directory, servidor de Sistema Informático TITANIUM y UPS de 2KVA.

✓ **ANTIVIRUS Y SEGURIDADES DIGITALES**

Actualmente los equipos de trabajo tienen antivirus Kaspersky y Windows Defender. Se tiene como proyecto tecnológico la implementación de un antivirus corporativo ESSET ADVANCED a efectuarse en el primer semestre de este año.

✓ **CERTIFICADOS DIGITALES**

En el sitio web corporativo tenemos 2 entornos definidos y por cada uno de ellos tenemos un certificado de seguridad:

- i. Entorno informativo: El emisor es la empresa R3, para el entorno “fondosvanguardia.com” con ruta de certificación: ISRG Root X 1 / R3 / fondosvanguardia.com.
- ii. Entorno transaccional: El emisor es la empresa R3, para el entorno “portal.fondosvanguardia.com” con ruta de certificación: ISRG Root X 1 / R3 / portal.fondosvanguardia.com.

✓ **CONTINGENCIA TECNOLÓGICA**

- i. Plan de acción inmediato.
 - Habilitación del Sistema Informático de Contingencias, a través de acceso remoto por Internet al Sistema Titanium, el cual se realizará en la nube privada del Proveedor Venturamarket, en la siguiente URL:
<http://190.57.139.94:7778/forms/frmservlet?config=titanium1>

Tal como consta el Contrato de Soporte, cláusula CUARTA, párrafo 5. Para lo cual se tomará el último respaldo vigente de la Nube de Share Point o de la copia de seguridad que mantiene VENTURAMARKET. Según como corresponda.

Se reanudará la atención en una oficina alterna con dos computadores para atender requerimientos de nuestros clientes y continuar con la operación.

TIEMPO DE RESPUESTA MÁXIMO TOTAL: Hasta 48 horas laborables.

ii. Plan de acción a Mediano Plazo.

- Se habilitarán los equipos que hayan sido perjudicados por el siniestro. Lo cual incluye servidores y estaciones de trabajo. Se realizará la compra de los equipos que resulten necesarios para reanudar la operación al mismo punto en el que se encontraba antes del desastre.
- Para lo cual se darán las instrucciones a Tesorería y Contabilidad para la gestión de fondos, de igual manera se coordinará con los proveedores técnicos para la adquisición de los equipos que resulten necesarios.
- Se habilitará el Sistema Informático de Gestión TITANIUM por parte del proveedor técnico VENTURAMARKET S.A. en los nuevos servidores y/o nuevo entorno de trabajo; Tal como consta el Contrato de Soporte, cláusula CUARTA, párrafo 5. Para lo cual se tomará el último respaldo vigente en la nube privada del Sistema de Contingencias.

TIEMPO DE RESPUESTA MÁXIMO TOTAL PARA REALIZAR GESTIÓN DE COMPRA E INSTALACIÓN:

Hasta 10 días calendario.

- En caso de existir daños en la infraestructura física como consecuencia de desastres naturales u otros, se evaluará el tiempo necesario para la realización de la Obra civil correspondiente; por lo tanto, el tiempo de restauración de la oficina principal de operaciones podría variar. Durante este tiempo, el funcionamiento de LA ADMINISTRADORA no se detendrá debido a que se continuará funcionando en el Sistema Informático de Contingencias.
- Se adjunta como anexo 3 el archivo denominado “13-MP-TI-004-PLAN INFORMÁTICO DE CONTINGENCIAS.pdf” en el cual se encuentra un detalle completo del plan de contingencia tecnológica.

e. Identificación y experiencia del personal directivo.

- ✓ **GERENTE GENERAL:** Carlos Luis Lecaro Vélez, es abogado, graduado de la Universidad Católica Santiago de Guayaquil. Trabajó

para ADMAR S.A., como gerente financiero de la mencionada compañía, la cual se desarrollaba en el sector camaronero, ganadero y bananero. Posteriormente ejerció la calidad de Gerente General de la compañía VERTICOR S.A., empresa representante exclusiva de los productos GRABER, fabricados en Estados Unidos. Ha mantenido una trayectoria de 24 años en el sector de inversiones manteniendo cargos de Gerente general y presidente de AFP GENESIS ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A. A partir del año 2019 ejerce su función de Gerente General de VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A.

- ✓ **JEFE DE INVERSIONES GUAYAQUIL:** Paula Santelli Jairala, es Ingeniera en Administración de empresas, graduada en la Universidad Particular de Especialidades Espíritu Santo. Inició su trayectoria profesional en el área de Marketing Digital en Cloudware 360 siendo Account Manager y vendedora del producto Google Adwords. Posteriormente formó parte del equipo de ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A., adquiriendo su experiencia en el área de inversiones. A partir de octubre del 2020 forma parte de VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A., ejerciendo el cargo de Jefe de Inversiones de Guayaquil.
- ✓ **JEFE DE INVERSIONES QUITO:** Pablo Duque Jarrín, es Ingeniero Comercial, graduado en la Pontificia Universidad Católica del Ecuador. Inició su trayectoria profesional siendo ejecutivo comercial en el Banco Produbanco del Grupo Promerica. Mantiene una experiencia de 17 años manejando y asesorando en el área de fondos de inversión, Trabajó en AFP GENESIS ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A., siendo oficial de negocios, posteriormente desde febrero 2021 ejerce el cargo de Jefe de Inversiones en Quito en VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A.
- ✓ **TESORERO:** Guadalupe Zambrano Drouet, Ingeniera en Contabilidad y Auditoría C.P.A. graduada en la Universidad Laica Vicente Rocafuerte de Guayaquil. Inició su trayectoria laboral en el Banco de Guayaquil. Posteriormente, se incorporó a AFP GENESIS ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A. como Asistente Back Office por 9 años. A partir de agosto del año 2023 ejerce su función de Tesorero y control administrativo en

VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS
VANGUARDFONDOS S.A.

f. Autorización de funcionamiento e inscripción en el Catastro Público del Mercado de Valores.

VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A., mediante resolución número SCVS-INMV-DNAR-2020-00001606 de fecha 07 de febrero del 2020 emitida por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, suscrita por el Ing. Carlos Murillo Cabrera, Intendente Nacional de Mercado de Valores, procedió a autorizar a la compañía su funcionamiento en el en el Catastro Público del Mercado de Valores bajo el número de inscripción 2020.G.10.002843.

g. Capital social y composición accionaria.

La compañía VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A., cuenta con un capital pagado de UN MILLÓN SEISCIENTOS DIEZ MIL TRESCIENTOS DIEZ DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMERICA (USD\$1'610,310.00) y su composición accionaria es la siguiente:

Accionistas	Nacionalidad	Capital Suscrito y Pagado (USD\$)	Número de Acciones	Porcentaje
Gutiérrez Gavilanes Melania Sissi	Ecuador	483,093.00	483.093	30%
Lecaro Vélez Carlos Luis	Ecuador	644,124.00	644.124	40%
Muñoz Gallardo Juan Xavier	Ecuador	161,031.00	161,031	10%
Wright Legal Services Wrilese S.A.	Ecuador	322,062.00	322.062	20%
Total		1'610,310.00	1'610.310	100%

h. Información económico - financiera, estados financieros del último ejercicio fiscal, junto con las notas y dictamen del auditor externo y un análisis vertical:

Los estados financieros internos debidamente firmados con corte al 31 de diciembre del 2022 se encuentran como ANEXO 4 del presente prospecto de oferta pública. A continuación, se presenta un detalle y análisis de los mismos:

PKFECUADOR & Co.

“1. Hemos auditado los estados financieros adjuntos de VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS

VANGUARDFONDOS S.A., los cuales incluyen el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2022, y los estados de resultados integrales, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, así como las notas explicativas de los estados financieros que incluyen un resumen de las políticas contables significativas.

2. En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A. al 31 de diciembre de 2022, así como sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

i) Indicación de que las obligaciones asumidas por la administradora de fondos y fideicomisos son de medio y no de resultado:

Las obligaciones que VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A. asume respecto de la administración del presente FONDO son de medios y no de resultados, por tanto, no garantiza rendimiento alguno, su gestión está encaminada a cumplir de forma diligente y profesional las instrucciones determinadas en el contrato de incorporación al FONDO, Reglamento Interno y sus anexos.

4. DECLARACIÓN JURADA

De conformidad con el Artículo 14 de la Ley de Mercado de Valores, en mi calidad de representante legal de **VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A.**, declaro bajo juramento que la información contenida en el prospecto de oferta pública del Fondo Colectivo de Inversión Vanguardia Versátil que antecede es fidedigna, real y completa, con la correspondiente responsabilidad penal y civil que pudiera derivar por cualquier falsedad u omisión contenidas en éste.



Carlos Luis Lecaro Vélez
Gerente General
VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS
VANGUARDFONDOS S.A.

ANEXO 1

REGLAMENTO INTERNO DEL FONDO COLECTIVO DE INVERSIÓN
VANGUARDIA VERSÁTIL

REGLAMENTO INTERNO DEL FONDO COLECTIVO DE INVERSIÓN **VANGUARDIA VERSÁTIL**

El presente documento contiene el reglamento interno que regirá las relaciones del FONDO COLECTIVO DE INVERSIÓN VANGUARDIA VERSÁTIL con los CUOTAHABIENTES y con VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A.

El FONDO COLECTIVO DE INVERSIÓN VANGUARDIA VERSÁTIL será administrado por VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A., en adelante la ADMINISTRADORA. La ADMINISTRADORA es una compañía inscrita en el Catastro Público del Mercado de Valores y autorizada por la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros para su funcionamiento, tal y como consta en la Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2020-00001606 de fecha siete (7) de febrero de dos mil veinte (2020).

El objeto social de VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A., es administrar fondos de Inversión, representar fondos Internacionales de inversión, realizar todos los actos y/o suscribir todos los contratos lícitos que fueren necesarios, de conformidad con las normas vigentes.

➤ INFORMACIÓN GENERAL DEL FONDO

I. DENOMINACIÓN Y CLASE DE FONDO

La denominación del fondo de inversión colectivo es “FONDO COLECTIVO DE INVERSIÓN VANGUARDIA VERSÁTIL”, en adelante el FONDO, que es un FONDO de renta variable y fija con plazo definido, que tiene como objeto invertir los recursos de dinero de los inversionistas en valores de renta fija y de renta variable de alta liquidez tanto en el mercado bursátil nacional como en el mercado internacional, así como también podrá invertir en bienes raíces ubicados en el territorio nacional y en acciones de compañías que desarrollen proyectos productivos específicos.

El FONDO constituye un patrimonio común, independiente de la ADMINISTRADORA y de otros fondos de inversión, constituido por los aportes que realicen los inversionistas, en adelante se los denominará CUOTAHABIENTE y/o CUOTAHABIENTES, dentro de un proceso de oferta pública, cuyas cuotas de participación no son rescatables. Los inversionistas podrán ser personas naturales o jurídicas que no tuvieren impedimento alguno para invertir en los valores y demás activos que permita la Ley, correspondiendo la gestión del mismo a la ADMINISTRADORA, quién actuará por cuenta y riesgo de sus CUOTAHABIENTES.

El FONDO estará constituido por los aportes hechos por los CUOTAHABIENTES dentro del proceso de oferta pública, cuyas cuotas de participación no son rescatables, incrementándose el número de sus cuotas como resultado de su suscripción y pago, durante su respectivo período de colocación y, reduciéndose su monto sólo con ocasión de una reducción parcial de ellas, ofrecida a todos los CUOTAHABIENTES, o en razón de su liquidación. El FONDO y LA ADMINISTRADORA se someterán a las normas del fideicomiso mercantil conforme lo establece la Ley de Mercado de Valores y la sección IV del título XIII de la Codificación de Resoluciones de la Junta Políticas y Monetaria, en lo que fuere aplicable.

II. OBJETIVO Y PLAZO DE VIGENCIA DEL FONDO

A) OBJETIVO DEL FONDO: El FONDO se conforma con la finalidad de constituir un patrimonio autónomo e independiente, con el fin de que dichos recursos se destinen a ser invertidos en valores tanto en el mercado nacional como en el internacional. El fondo para tal efecto podrá invertir en todo lo permitido para los fondos de inversión colectivos según lo señalado en la letra b) del artículo 76; y artículo 87 del capítulo II, Título XIV del Libro Segundo del Código Orgánico Monetario y Financiero – Ley Mercado de Valores, demás disposiciones de la normativa vigente y aquellas que para el efecto disponga el COMITÉ DE INVERSIONES del FONDO en cumplimiento con este reglamento y las políticas de inversiones.

El FONDO podrá obligarse y celebrar todo tipo de contratos civiles y mercantiles relacionados con su objeto y enmarcados en la Ley y normativa aplicable.

B) PLAZO DEL FONDO: El plazo de vigencia del FONDO es de CINCO (5) años, contados a partir de su inscripción en el Catastro Público del Mercado de Valores.

El plazo del FONDO podrá también ampliarse por resolución de la ASAMBLEA DE CUOTAHABIENTES con el voto favorable de la mayoría simple de las cuotas en circulación; o cuando, por las circunstancias del mercado, no se hubieren podido liquidar las inversiones que mantienen el FONDO, para lo cual el COMITÉ DE INVERSIONES establecerá por una sola vez, el plazo máximo por el que se ampliará este a fin de ejecutar la liquidación de las inversiones pendientes, el cual no podrá exceder de 360 días.

Este plazo podrá concluir previamente por cumplirse alguna de las siguientes causales:

- i. El FONDO no hubiere alcanzado el PUNTO DE EQUILIBRIO, cuando así lo determine el COMITÉ DE INVERSIONES.
- ii. Por resolución de la ASAMBLEA DE CUOTAHABIENTES cuando esta decisión se hubiere tomado con el voto favorable de las dos terceras partes de las cuotas en circulación.
- iii. Por resolución administrativa o judicial que así lo determine.
- iv. Por decisión unilateral de la ADMINISTRADORA siempre que no se hubieren colocado las CUOTAS en el mercado de valores.
- v. Por las demás causales señaladas en la normativa vigente.

➤ **DENOMINACIÓN SOCIAL, DOMICILIO, GRUPO FINANCIERO AL QUE PERTENECE EL CUSTODIO Y SUS FUNCIONES**

Los valores que integran el FONDO y que corresponden a las inversiones en el Ecuador se los mantendrá en custodia con **DEPÓSITO CENTRALIZADO DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES DECEVALE S.A. (en adelante DECEVALE)**, entidad que tiene su domicilio principal en la ciudad de Guayaquil, República del Ecuador, que no está vinculada con la ADMINISTRADORA y no forma parte de ningún grupo financiero. La custodia se la hará respecto de los documentos y valores nacionales representativos de las inversiones del FONDO.

La función del custodio será la de mantener en óptimas condiciones de conservación los valores. No será función del custodio, el cobro o recaudación de los rendimientos que produzcan los valores depositados; lo cual es una obligación de la ADMINISTRADORA.

La ADMINISTRADORA se reserva el derecho de sustituir o nombrar otro custodio en el momento que lo creyera conveniente, tanto para las inversiones locales como para las que se efectúen en el exterior, en el evento que apliquen.

➤ **NORMAS QUE DETERMINEN LAS RESPONSABILIDADES Y OBLIGACIONES DE LA ADMINISTRADORA DE FONDOS**

La ADMINISTRADORA deberá cumplir con todas las responsabilidades y obligaciones establecidas en el Libro Segundo del Código Orgánico Monetario y Financiero – Ley de Mercado de Valores, su Reglamento, la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedidas por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, manuales y reglamentos que contengan disposiciones internas relativas a su funcionamiento y demás normativa que la rija. Los dineros o valores que constituyen el patrimonio del FONDO, cualquiera que estos fueran, serán libremente administrados por la ADMINISTRADORA, en la forma que estimare más conveniente, dentro de los objetivos señalados en su reglamento interno, como una obligación de medio y

no de resultado y en función de lograr el mejor desempeño y atención de su encargo.

La ADMINISTRADORA estará obligada a proporcionar al FONDO, los servicios administrativos que este requiera, tales como la cobranza de sus ingresos y rentabilidad, presentación de informes periódicos que demuestren sus estados y comportamiento actual y, en general, la provisión de un servicio técnico para la buena administración del FONDO.

La ADMINISTRADORA gestionará el FONDO atendiendo exclusivamente a la mejor conveniencia de este. Todas las operaciones que efectúe por cuenta del mismo serán en el mejor interés del FONDO.

La ADMINISTRADORA no estará sujeta a responsabilidades en los casos en que, por disposición de autoridades, normas legales o reglamentarias, o eventos fuera de su control, no pueda cumplir con sus deberes y obligaciones. Son obligaciones primordiales de la ADMINISTRADORA las establecidas en la Ley y las demás normas pertinentes.

III. RESPONSABILIDAD DE LA ADMINISTRADORA

La ADMINISTRADORA realizará su gestión cumpliendo los objetivos del FONDO en búsqueda del mejor rendimiento para los CUOTAHABIENTES conforme a lo señalado en el presente reglamento y las políticas de inversiones, estableciendo que dicha obligación es de medio y no de resultado, por tanto, la ADMINISTRADORA no garantiza ni asegura un rendimiento determinado para los CUOTAHABIENTES del FONDO.

IV. INSTRUCCIONES A LA ADMINISTRADORA

La ADMINISTRADORA como representante legal del FONDO, y como parte de sus funciones, entre otras, deberá:

- a. Elaborar y presentar ante la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros la información legal, contable y financiera requerida para el proceso de Oferta Pública del FONDO, su inscripción en el Catastro Público del Mercado de Valores, y Bolsas de Valores del país; y, de ser el caso, solicitar la prórroga del plazo de Oferta Pública.
- b. Seleccionar y contratar a los participantes requeridos para el proceso de Oferta Pública y el mantenimiento de su inscripción en el Catastro Público del Mercado de Valores: Calificadora de Riesgos, Estructurador Financiero y Legal, Agente Colocador, Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores, Peritos Valuadores, Auditor Externo, Aseguradores y cualquier otro profesional que fuere requerido durante la vigencia del FONDO.

- c. Emitir las cuotas de participación del FONDO, colocarlas a través de los mecanismos bursátiles permitidos por la Ley; y, recibir y contabilizar los recursos provenientes de dicha colocación.
- d. Suscribir los correspondientes contratos de compraventa de inmuebles, valores, acciones y otros requeridos para la compra o venta de los instrumentos y bienes en los que invierta el FONDO, así como de aquellos contratos y documentos requeridos para la venta y/o liquidación de los activos invertidos por el FONDO en atención a las instrucciones impartidas por el COMITÉ DE INVERSIONES, dentro de los parámetros establecidos en las políticas de inversiones.
- e. Administrar los bienes inmuebles que adquiera el FONDO, pudiendo para tal efecto entregarlos en arrendamiento, usufructo, uso o habitación o cualquier otra forma de aprovechamiento conforme lo instruya el COMITÉ DE INVERSIONES, en función del mejor rendimiento para los CUOTAHABIENTES, incluyendo su enajenación a cualquier título.
- f. Celebrar los contratos requeridos para realizar la apertura de cuentas bancarias, inversiones, custodia de valores, cesiones de derechos, contratos de arrendamiento, usufructo, uso o habitación, u otros que determine el COMITÉ DE INVERSIONES en atención a los lineamientos de inversiones del FONDO.
- g. Informar a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros y a las bolsas de valores del país, cuando el FONDO hubiere alcanzado el PUNTO DE EQUILIBRIO; y, si, por el contrario, concluido el plazo del Oferta Pública este no se hubiere alcanzado, notificar a dichos entes y a los CUOTAHABIENTES sobre la terminación y liquidación anticipada del FONDO.
- h. Elaborar anualmente la rendición de cuentas que será remitida a los CUOTAHABIENTES mediante correo electrónico a las direcciones señaladas por éstos, y publicada en su página web.
- i. Convocar a la asamblea ordinaria de CUOTAHABIENTES dentro del primer trimestre de cada año, y a asamblea extraordinaria cuando a criterio de la ADMINISTRADORA sea necesario, o porque dicha convocatoria haya sido requerida por el COMITÉ DE INVERSIONES, el COMITÉ DE VIGILANCIA; y/o, un grupo de CUOTAHABIENTES que representen el cincuenta por ciento (50%) o más de la totalidad de cuotas en circulación.
- j. Convocar mensualmente, o cuando las circunstancias así lo requieran, al COMITÉ DE INVERSIONES.
- k. Convocar al COMITÉ DE VIGILANCIA anualmente, o cuando a criterio de la ADMINISTRADORA, sea necesario.
- l. Contratar las pólizas de seguros que cubran de todo riesgo los bienes inmuebles que adquiera el FONDO.
- m. Distribuir a través del DECEVALE los beneficios y/o rendimientos líquidos del FONDO dentro de los noventa (90) días siguientes a la terminación del

ejercicio económico, luego de haber deducido todos los costos, gastos y honorarios, señalados en el numeral XIV del presente reglamento.

- n. Elaborar la rendición final de cuentas y ponerla a disposición de los CUOTAHABIENTES en la página web de la ADMINISTRADORA.
- o. Realizar todos los actos y suscribir todos los contratos requeridos para el cabal cumplimiento de sus funciones, de tal forma que no sea la falta de instrucciones expresas las que impidan el cumplimiento oportuno y adecuado de su gestión de ADMINISTRADORA.

➤ **ASPECTOS RELEVANTES PARA LA INTEGRACIÓN Y MERCADEO DEL FONDO**

V. COLOCACIÓN Y NEGOCIACIÓN DE LAS CUOTAS DE PARTICIPACIÓN

La colocación primaria de las cuotas de participación (en adelante se podrán denominar CUOTAS DE PARTICIPACIÓN y/o CUOTAS) se hará mediante oferta pública a través de los intermediarios autorizados, en las bolsas de valores del país, utilizando cualquiera de los mecanismos autorizados de negociación establecidos por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.

LA ADMINISTRADORA mantendrá vigente la inscripción de las CUOTAS en las bolsas de valores del país a fin de asegurar al CUOTAHABIENTE un adecuado y permanente mercado secundario.

EL CUOTAHABIENTE al momento de adquirir una CUOTA de participación en el FONDO deberá presentar la documentación requerida por la casa de valores para realizar la adquisición de las cuotas de participación y de conformidad con la normativa vigente y manuales respectivos.

Dichas cuotas constarán únicamente en anotación en cuenta y las transferencias de las cuotas de participación de los fondos colectivos que se negocien tanto en el mercado primario y/o secundario, se realizarán conforme se indica en el presente numeral. Los registros de dichas transferencias se llevarán a cabo en el DEPÓSITO DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES DECEVALE u otro que la ADMINISTRADORA contrate para el efecto.

VI. PUNTO DE EQUILIBRIO

Luego que el FONDO y sus cuotas de participación hayan sido inscritas en el Catastro Público del Mercado de Valores, la ADMINISTRADORA podrá iniciar el proceso de colocación de las CUOTAS DE PARTICIPACIÓN del FONDO a través de las bolsas de valores del país, utilizando como intermediario a una casa de valores legalmente autorizada, durante el plazo de la oferta pública y su prórroga, de ser requerida.

Hasta que se verifique que el FONDO ha logrado el PUNTO DE EQUILIBRIO los recursos que haya recibido con objeto de la colocación de las CUOTAS DE

PARTICIPACIÓN se mantendrán invertidos en depósitos a la vista en instituciones financieras ecuatorianas con calificación de riesgos AAA y/o certificados de depósitos hasta 90 días y no podrán ser utilizadas para otro tipo de inversiones.

Se considerará que el FONDO ha alcanzado el punto de equilibrio cuando haya colocado CUOTAS por un valor de al menos US\$1,500,000.00 (UN MILLÓN QUINIENTOS MIL 00/100 DE DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA).

Cuando la ADMINISTRADORA verifique que se ha cumplido con el PUNTO DE EQUILIBRIO convocará en un plazo no mayor a 30 días a la ASAMBLEA DE CUOTAHABIENTES para que se designe a los miembros del COMITÉ DE VIGILANCIA; luego de ello, se procederá con las inversiones en los bienes y activos que defina el COMITÉ DE INVERSIONES en función de las políticas de inversiones que constan en este documento.

En el evento que concluido el plazo de la oferta pública y su prórroga sin que el FONDO alcance el PUNTO DE EQUILIBRIO, LA ADMINISTRADORA declarará la terminación anticipada del FONDO y procederá con la liquidación del mismo y distribución a través del DECEVALE de los valores recibidos como aportes de los CUOTAHABIENTES, así como la entrega de los rendimientos generados por la inversión de los recursos, menos los gastos, costos y honorarios generados conforme lo señalado en la sección de “GASTOS A CARGO DEL FONDO Y DEL CUOTAHABIENTE” de este reglamento.

➤ **REMUNERACIONES U HONORARIOS, COMISIONES Y GASTOS ESTABLECIDOS POR LA ADMINISTRADORA**

VII. HONORARIOS

La ADMINISTRADORA tendrá derecho a percibir los siguientes honorarios:

- i. **HONORARIO POR ADMINISTRACIÓN:** Un valor a ser cobrado y debitado directamente del patrimonio del FONDO, el cual podrá ser hasta el 2% anual sobre el patrimonio neto del FONDO. El honorario por administración será calculado diariamente sobre el patrimonio neto de FONDO y será pagadero durante el mes de acuerdo a instrucción de la ADMINISTRADORA.
- ii. **HONORARIO DE ÉXITO EN LA GESTIÓN:** De hasta el 10% calculado sobre el rendimiento neto del FONDO, el mismo que se descontará al momento de realizar la distribución y pago de los beneficios obtenidos por el FONDO, o en el evento que se realice liquidación con rendimiento anticipado.

Los honorarios antes descritos no incluyen: **a)** el impuesto al valor agregado (IVA); **b)** honorarios de los otros partícipes del proceso tales como la AUDITORIA

EXTERNA, CALIFICADORA DE RIESGOS, AVALUADORES, CUSTODIO, CASAS DE VALORES, CORREDORES DE BIENES RAÍCES, entre otros; **c)** los costos, gastos, honorarios y tributos a cargo del FONDO o de los CUOTAHABIENTES, conforme lo señalado en este REGLAMENTO.

Los honorarios serán debitados de los recursos del FONDO.

➤ **GASTOS A CARGO DEL FONDO Y DEL CUOTAHABITANTE**

VIII. A CARGO DEL FONDO

- i. En las cuentas bancarias del FONDO, deberá acreditarse el monto total de los aportes de los CUOTAHABIENTES, el producto de los arriendos de los INMUEBLES que el FONDO adquirirá, el producto de las inversiones y todos los demás ingresos percibidos a nombre del FONDO.
- ii. De las cuentas bancarias del FONDO, solo podrán efectuarse retiros destinados a la adquisición de INMUEBLES e INVERSIONES que se realicen a nombre del FONDO; a la distribución de beneficios netos; y, pago de tributos y demás gastos establecidos en el presente REGLAMENTO, tales como:
 - a) Los gastos que se generen por el mantenimiento, custodia y cuidado de los INMUEBLES.
 - b) Las comisiones y honorarios a favor de los administradores de INMUEBLES y/o de los corredores de bienes designados por el COMITÉ DE INVERSIONES para la negociación de los bienes inmuebles del FONDO que adquirirá o enajenará, de ser el caso. Las comisiones y los honorarios correspondientes obedecerán a precios del mercado.
 - c) Los costos de los peritos valuadores a quienes el FONDO contratará para realizar los peritajes que correspondan, a precios del mercado.
 - d) Los costos generados por administración y/o por el pago de servicios básicos, permisos de funcionamiento, y tributos de los bienes inmuebles que el FONDO adquirirá, en los casos en los que los mismos no sean cubiertos por los arrendatarios.
 - e) Los gastos, costos, honorarios y tributos que se generen por la suscripción e inscripción de los contratos de promesas de compraventa, compraventa y arrendamiento de inmuebles que el FONDO suscribirá.
 - f) Costos y gastos financieros por movimientos bursátiles y bancarios.
 - g) Las pérdidas en valoración, ventas o cobro de inversiones, producto de variaciones en el mercado.
 - h) Aquellos generados por la contratación de pólizas de seguros sobre inmuebles según lo establecido en este reglamento.
 - i) Los honorarios y gastos en que incurra por conceptos de consultoría especializada para defensa de los intereses del FONDO cuando las circunstancias lo requieran.

- j) Los gastos pagados por constitución, aprobación, registro y demás trámites legales necesarios para la conformación del FONDO y para la oferta pública de sus CUOTAS.
- k) Los gastos pagados con ocasión de la publicación de los estados financieros e información del FONDO, en caso de que haya lugar a los mismos.
- l) Todos los costos y tributos por la inscripción y mantenimiento de la inscripción del FONDO y de las CUOTAS en el Catastro Público del Mercado de Valores.
- m) El honorario por administración de la ADMINISTRADORA de los recursos que será de hasta el 2% anual calculado sobre el patrimonio neto del FONDO, este valor será calculado diariamente sobre el patrimonio neto del FONDO y pagadero durante el mes, de acuerdo a la instrucción de la ADMINISTRADORA.
- n) Serán aquellos relativos a derechos y demás valores que se paguen a la ADMINISTRADORA, Custodio, Auditor Externo, Bolsa de Valores, Casas de Valores, Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores, Calificadora de Riesgos de ser el caso, Aseguradora, Asesoría de Riesgos para el FONDO, Informes de Avalúos para los bienes inmuebles, profesionales especializados y todos aquellos terceros que presten servicios al FONDO. Los honorarios, comisiones, derechos, y demás valores que se paguen serán los que efectivamente correspondan a los señalados en los contratos o documentos justificativos.
- o) La comisión por éxito en la gestión de la ADMINISTRADORA, que será hasta 10% del rendimiento neto generado, y que será descontada del patrimonio del fondo al momento de distribución del rendimiento obtenido.
- p) Los incurridos por concepto de suministro de información a los CUOTAHABIENTES del FONDO tales como las publicaciones en la prensa que por disposición legal deban realizarse; sistemas y/o servicios tecnológicos o de transaccionalidad para beneficio de los clientes y del FONDO.
- q) Los tributos a cargo del FONDO, cuando sean aplicables.
- r) Las contribuciones y demás valores que deban reconocerse a favor de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.
- s) Demás gastos operacionales que respondan a servicios efectivamente prestados al FONDO, que resulten imprescindibles para el normal desenvolvimiento de su actividad o que hayan sido autorizados por el COMITÉ DE INVERSIONES.

IX. A CARGO DEL CUOTAHABIENTE

- a) Los costos operativos por transferencias o por servicios adicionales prestados por terceros autorizados legalmente y solicitados por el CUOTAHABIENTE.

- b) Costo operativo por emisiones físicas y entrega de estados de cuenta, certificaciones, confirmaciones para auditores externos, copias certificadas y otros requerimientos de entrega de documentación o información certificada para los CUOTAHABIENTES que lo hubieran autorizado y solicitado de forma expresa, cuya tarifa por cada documento solicitado será el equivalente al 0,25% del Salario Básico Unificado vigente a la fecha de entrega del documento correspondiente.
- c) Los demás establecidos en ley, en este reglamento o que se deriven de requerimientos expresos de los CUOTAHABIENTES cuyo costo haya sido previamente aceptado por los mismos.
- d) Los costos que se deriven de la negociación de las CUOTAS de cada CUOTAHABIENTE, en el mercado secundario.

Se deja expresa constancia que todos los referidos cargos serán debitados de la inversión del respectivo CUOTAHABIENTE en el FONDO.

Los detalles de gastos a cargo del CUOTAHABIENTE que efectivamente lleguen a efectuarse y los honorarios de la ADMINISTRADORA serán señalados e informados con periodicidad mensual a cada CUOTAHABIENTE dentro del estado de cuenta que la ADMINISTRADORA deberá presentar conforme la normativa vigente, una vez que se haya alcanzado el PUNTO DE EQUILIBRIO.

X. PUBLICACIONES INFORMATIVAS PARA LOS CUOTAHABIENTES

Las publicaciones informativas para los CUOTAHABIENTES del FONDO se realizarán en la página web de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros y/o de la ADMINISTRADORA conforme la norma lo requiera.

Una vez finalizado el plazo de la oferta pública, la ADMINISTRADORA deberá remitir a los CUOTAHABIENTES de manera semestral un informe detallado sobre las inversiones del FONDO y la situación de los proyectos del FONDO.

Anualmente se publicará el valor de la CUOTA DE PARTICIPACIÓN del FONDO, publicaciones extraordinarias adicionales de interés de los CUOTAHABIENTES se realizarán en el mismo medio de comunicación estipulado en este artículo, sin una periodicidad específicamente establecida sino cuando así fuere pertinente y cuando se presenten hechos relevantes.

La ADMINISTRADORA informará a los CUOTAHABIENTES, en el estado de cuenta respectivo, el medio de comunicación en el que se realizarán las publicaciones, o el cambio de éste, de ser el caso.

XI. POLÍTICA DE INVERSIÓN DE LOS RECURSOS Y LIMITACIONES DE INVERSIÓN

El COMITÉ DE INVERSIONES tendrá bajo su responsabilidad, la de definir las políticas de inversiones del FONDO y supervisar su cumplimiento, basado en principios de seguridad, diversificación y rentabilidad.

Las inversiones que realice la ADMINISTRADORA en nombre del FONDO, podrán efectuarse en los activos y valores señalados en la letra b) del artículo 76; y artículo 87 del capítulo II, Título XIV del Libro Segundo del Código Orgánico Monetario y Financiero – Ley Mercado de Valores su Reglamento, Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedidas por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera y demás normativa pertinente, siempre en atención al objetivo pretendido, y aquellas que para el efecto disponga el COMITÉ DE INVERSIONES del FONDO en cumplimiento con este reglamento y las políticas de inversiones. En caso de reforma, se ajustará a la normativa vigente al momento de realizar la inversión.

Las inversiones se realizarán exclusivamente en DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA.

De manera específica y sin perjuicio de otras políticas que establezca el COMITÉ DE INVERSIONES, el FONDO deberá atender las siguientes políticas generales y definiciones, las cuales NO podrán ser modificadas por el COMITÉ DE INVERSIONES, ni la ASAMBLEA DE CUOTAHABIENTES, por ser de la esencia y finalidad del presente FONDO:

- ix. Distribuir la totalidad de rendimientos o beneficios netos a sus CUOTAHABIENTES, a través del DECEVALE, en la forma, eventos y plazos establecidos en este reglamento.
- x. La ADMINISTRADORA podrá, en función de las directrices establecidas por el COMITÉ DE INVERSIONES y las políticas de inversiones señaladas en el ANEXO A, tomar las decisiones sobre la conveniencia en las inversiones que se realicen, siempre que dicha decisión potencie el beneficio atribuido al CUOTAHABIENTE.
- xi. Tratándose de inversiones en títulos valores de renta fija nacionales, todo tipo de bienes raíces ecuatorianos, acciones de compañías de capital privado extranjero que no cotice en bolsa, títulos valores de renta variable tanto en el territorio nacional como en el extranjero que se encuentren registrados por la autoridad reguladora competente del país de origen; el COMITÉ DE INVERSIONES evaluará los indicadores de factibilidad y de rentabilidad proyectada de acuerdo a los parámetros establecidos en el ANEXO A.
- xii. Tratándose de inversiones en títulos valores de renta fija nacionales, todo tipo de bienes raíces ecuatorianos, acciones de compañías de capital privado extranjero que no cotice en bolsa, títulos valores de renta variable tanto en el territorio nacional como en el extranjero que se encuentren registrados por la autoridad reguladora competente del país de origen; estas deberán ser calificadas y evaluadas por el COMITÉ DE INVERSIONES conforme las políticas particulares establecidas en el ANEXO A.

- xiii.** Tratándose de inversiones en títulos valores de renta variable del exterior que se encuentren registrados por la autoridad reguladora competente del país de origen; previa aprobación del COMITÉ DE INVERSIONES, a efecto de realizar transacciones en el mercado bursátil del exterior, el FONDO realizará las transferencias dinerarias pertinentes a una cuenta bancaria del país mencionado, cuyo objetivo será la constitución de una cuenta en la plataforma bursátil “INTERACTIVE BROKERS LLC”¹ o en aquella requerida por la normativa del país en el que se realicen tales inversiones.
- xiv.** En el caso de que se presentasen condiciones favorables de mercado, a efectos de generar rentabilidad en beneficio del FONDO, el COMITÉ DE INVERSIONES podrá liquidar las inversiones previamente mencionadas dentro de un plazo de hasta cinco (5) años.
- xv.** Cualquier excedente de liquidez temporal en el FONDO, mientras no se destinen recursos a la adquisición de bienes o proyectos o cuando éstos estuvieran en proceso de evaluación en etapa de alcanzar factores de equilibrio u otra circunstancia; será mantenido en cuentas bancarias y/o depósitos a la vista de entidades financieras nacionales con calificación de riesgos AAA acorde a la normativa vigente y aplicable para los fondos colectivos y dentro de los límites aplicables, a efectos de generar rentabilidad en beneficio del FONDO.
- xvi.** En casos excepcionales, se prevé que éste pueda recibir bienes inmuebles terminados correspondientes a los proyectos inmobiliarios, como adjudicaciones de las compañías en las que hubiera invertido, únicamente porque tales bienes no hayan podido ser vendidos por determinado proyecto o compañía, y esta situación esté impidiendo o alargando la liquidación del proyecto. En estos eventos excepcionales, los bienes inmuebles podrán ser arrendados o explotados para obtener una renta que proteja el rendimiento de los CUOTAHABIENTES, hasta que puedan ser realizados o enajenados por el FONDO en las mejores condiciones posibles para el mismo. El COMITÉ DE INVERSIONES establecerá, de darse estos eventos, las políticas y procedimientos que sean necesarios para la administración, explotación, cuidado y realización de estos bienes.

¹ para las operaciones de compra y venta de productos financieros de mercados internacionales hemos escogido a la plataforma Interactive Brokers LLC (IB LLC). Esta compañía actúa como bróker, ejecutor, liquidador y custodio. Son una “selfclearing entity” y son miembros directos del Depository Trust Company en Estados Unidos, de Euroclear. Es una compañía-bróker listada en la bolsa de Nueva York bajo el título IBKR. Tiene 1,54 millones de cuentas activas de personas naturales y personas jurídicas.

El esquema de relación comercial que vamos a manejar con ellos es la de Fondos Vanguardia como cuenta “paraguas”. Esta va a tener control sobre una subcuenta llamada Fondo Colectivo de Inversión Vanguardia Versátil en la que va a invertir en dichos productos establecidos en las políticas de inversión del fondo.

El formato de operación con ellos será el siguiente: Se transfiere desde una de las cuentas del Fondo Colectivo a la cuenta de la plataforma Interactive Brokers F6252264. Una vez que se acredita a nuestra sub cuenta (Fondo Colectivo Versátil) en el sistema, estamos habilitados para operar. Para calcular el monto inicial de operación, hemos considerado un descuento del 3,5% de Impuesto de Salida de Divisas.

Además de las políticas generales establecidas en el presente numeral, forma parte integrante del presente reglamento, como ANEXO A el documento que contiene en mayor detalle las políticas de inversiones y el proceso que deberá seguir el COMITÉ DE INVERSIONES para estos efectos.

XII. DE LA ASAMBLEA DE CUOTAHABIENTES O APORTANTES

Los aportantes del FONDO se reunirán en asambleas generales, de carácter ordinarias o extraordinarias.

Las asambleas generales ordinarias se celebrarán una vez al año, dentro del período y con las formalidades que determine la normativa vigente.

La convocatoria a asamblea general ordinaria o extraordinaria corresponderá a la ADMINISTRADORA, o al COMITÉ DE VIGILANCIA, en su caso. La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros o los CUOTAHABIENTES que representen por lo menos el cincuenta por ciento (50%) de las cuotas en circulación, pueden convocar también a una asamblea extraordinaria, cumpliendo las mismas solemnidades establecidas en este artículo.

La convocatoria a la ASAMBLEA DE CUOTAHABIENTES se hará mediante un aviso publicado por la ADMINISTRADORA con ocho días de anticipación en la página web de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros y en la página web de la ADMINISTRADORA, y al correo registrado por los CUOTAHABIENTES en la ADMINISTRADORA, informando a los CUOTAHABIENTES el lugar, fecha, hora y orden del día de la asamblea. La ASAMBLEA DE CUOTAHABIENTES podrá llevarse a cabo de manera presencial o a través de medios telemáticos. Para el cómputo de este plazo no se contará el día de la publicación, ni el de la celebración de la asamblea.

La asamblea podrá deliberar válidamente, en primera convocatoria, con la presencia de CUOTAHABIENTES que representen más del cincuenta por ciento de las cuotas en circulación y en este caso sus decisiones se tomarán por mayoría simple, calculada con base a las cuotas en circulación, constitutivas del quórum.

Si no hubiere quórum en la primera convocatoria, se deberá realizar una nueva convocatoria, siguiendo las mismas formalidades de la primera. En segunda convocatoria, la asamblea se instalará con los CUOTAHABIENTES presentes y las decisiones se tomarán con el voto favorable de las dos terceras partes de las cuotas en circulación constitutivas del quórum.

En todo caso, para que la comunidad de CUOTAHABIENTES pueda, en primera como en segunda convocatoria, resolver la sustitución de su ADMINISTRADORA, se requerirá del voto favorable de titulares de más del cincuenta por ciento de las cuotas en circulación.

Para la terminación anticipada del plazo del FONDO como para su ampliación se requerirá del voto favorable de la mayoría simple de las partes de las CUOTAS en circulación.

La ASAMBLEA tendrá las siguientes funciones:

- a) Conocer y aprobar el balance y estados financieros anuales del FONDO que presentará la ADMINISTRADORA.
- b) Conocer y aprobar la rendición anual de cuentas del FONDO, presentada por la ADMINISTRADORA.
- c) Designar o remover anticipadamente a los miembros integrantes del COMITÉ DE VIGILANCIA, de entre los CUOTAHABIENTES no relacionados a la ADMINISTRADORA. No podrán ser elegidos como miembros del mencionado comité los CUOTAHABIENTES que pertenezcan a empresas vinculadas con la ADMINISTRADORA. Los miembros del COMITÉ DE VIGILANCIA podrán ser reelegidos indefinidamente.
- d) Designar a su representante en el COMITÉ DE INVERSIONES;
- e) Resolver respecto de la liquidación anticipada del FONDO, de considerarlo conveniente para los intereses de los CUOTAHABIENTES.
- f) Conocer y aprobar el informe del COMITÉ DE VIGILANCIA.
- g) Resolver respecto de la ampliación del plazo de vigencia del FONDO, de ser el caso.
- h) Decidir respecto a la forma de liquidación de los INMUEBLES, teniendo en consideración la recomendación del COMITÉ DE INVERSIONES.
- i) Resolver una periodicidad distinta a la establecida en este reglamento de distribución de beneficios netos del FONDO, la cual nunca podrá ser inferior a un mes.
- j) Resolver si los CUOTAHABIENTES podrán recibir los rendimientos anticipados en el evento que se liquide un proyecto en los que el fondo mantiene invertidos sus recursos y el COMITÉ DE INVERSIONES no considere oportuno la reinversión de dichos recursos.
- k) En el evento que el COMITÉ DE INVERSIONES resuelva recomendar a la ASAMBLEA DE CUOTAHABIENTES, por existir nuevas oportunidades de inversión, aprobar el aumento del monto máximo y de las cuotas en circulación, así como del procedimiento a adaptarse para que los CUOTAHABIENTES puedan ejercer su derecho preferente para la suscripción de las nuevas cuotas a emitirse. Esta aprobación deberá realizarse en forma previa al inicio del procedimiento de reforma del REGLAMENTO a realizar conforme lo indicado en este REGLAMENTO.
- l) Conocer y resolver sobre los asuntos que sean sometidos a su consideración por el COMITÉ DE VIGILANCIA, el COMITÉ DE INVERSIONES y/o la ADMINISTRADORA.
- m) Ejercer todas las funciones atribuciones y derechos establecidos por la asamblea en este reglamento o en la Ley y reglamentos pertinentes.

XIII. COMITÉ DE VIGILANCIA

El Comité de Vigilancia (en adelante se denominará COMITÉ DE VIGILANCIA) del FONDO estará compuesto por tres miembros, elegidos por los CUOTAHABIENTES, no relacionados a la ADMINISTRADORA. No podrán ser elegidos como miembros del mencionado comité, los CUOTAHABIENTES que pertenezcan a empresas vinculadas a la ADMINISTRADORA.

De conformidad con lo que establece el Art. 96 del capítulo II, Título XIV, Libro Segundo del Código Orgánico Monetario y Financiero, será atribución del COMITÉ DE VIGILANCIA comprobar que la ADMINISTRADORA cumpla lo dispuesto en este Reglamento, en la Ley y normas complementarias, pudiendo convocar a asamblea extraordinaria cuando lo considere necesario.

El COMITÉ DE VIGILANCIA deberá informar a la ASAMBLEA DE CUOTAHABIENTES, sobre su labor y las conclusiones obtenidas. Sin perjuicio de ello, cuando en su labor detecte el incumplimiento de las normas que rigen al FONDO y su ADMINISTRADORA, deberá ponerlos en conocimiento de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, pudiendo solicitarle la convocatoria a asamblea extraordinaria.

El COMITÉ DE VIGILANCIA sesionará al menos una vez al año por convocatoria efectuada por la Administradora; o, en cualquier momento cuando las circunstancias así lo ameriten por solicitud de alguno de sus miembros, para lo cual deberá solicitar a la ADMINISTRADORA se realice la convocatoria indicando el orden del día a tratar.

Las convocatorias se realizarán por correo electrónico en las direcciones consignadas por sus miembros, y se harán con al menos 5 días de anticipación. Se podrá prescindir de convocatoria previa cuando se encuentren presentes en la sesión todos sus miembros y acepten del orden del día a tratar. La ADMINISTRADORA actuará como secretario del comité y levantará un acta de cada sesión, de las cuales mantendrá un archivo.

XIV. COMITÉ DE INVERSIONES

El FONDO contará con un COMITÉ DE INVERSIONES creado e integrado exclusivamente para la toma de decisiones relativas a éste, el cual estará conformado por cinco miembros: **i)** Dos (2) representantes de la ADMINISTRADORA; **ii)** Un (1) representante de los CUOTAHABIENTES designado en ASAMBLEA; y, **iii)** Dos (2) asesores externos expertos en materia financiera, inmobiliaria y de inversiones, los cuales serán contratados por el FONDO, previa selección y aprobación de la ADMINISTRADORA.

Todos los miembros del COMITÉ DE INVERSIONES, deberán acreditar experiencia y conocimientos en materia financiera, inmobiliaria y de inversiones,

y además cumplir con los mismos requisitos establecidos para el COMITÉ DE INVERSIONES de la ADMINISTRADORA conforme la normativa vigente.

El COMITÉ DE INVERSIONES tendrá bajo su responsabilidad resolver el destino de las inversiones del FONDO y establecer los lineamientos específicos de inversiones del FONDO, siempre en cumplimiento y atención al objeto y políticas de inversión establecidas en este Reglamento y la normativa vigente.

XV. REGISTRO

Las personas naturales o jurídicas que deseen integrarse al FONDO deberán, previo a realizar la adquisición de las CUOTAS DE PARTICIPACIÓN a través de los mecanismos bursátiles, presentar la documentación e información requerida por la ley, reglamento, normativa y políticas relacionadas a la prevención, detección y erradicación del lavado de activos y del financiamiento de delitos, que sea requerida por la CASA DE VALORES y DECEVALE.

De tratarse de una persona jurídica, el CUOTAHABIENTE deberá además entregar toda la información y documentación que se requiera para determinar la identidad y domicilio de sus socios, accionistas o CUOTAHABIENTES y los de todos éstos, hasta identificar con claridad a la última persona natural de dicha cadena.

Los CUOTAHABIENTES se hallan obligados a actualizar la mencionada información y documentación al menos de forma anual o cuando así lo solicite la casa de valores, con la cual realice la adquisición de las CUOTAS.

En el evento que el CUOTAHABIENTE decida retirarse de forma anticipada del FONDO, deberá realizar las negociaciones de sus CUOTAS mediante una casa de valores, las cuales serán los únicos intermediarios permitidos para realizar dicha transacción en el mercado secundario.

XVI. OBLIGACIONES DE LOS CUOTAHABIENTES

Además de aquellas que la Ley les asigna, son obligaciones de los CUOTAHABIENTES:

- a) Notificar al DECEVALE y subsidiariamente a la ADMINISTRADORA acerca de cualquier cambio que se produjere en la información que fue proporcionada por el CUOTAHABIENTE para la integración al FONDO.
- b) Entregar toda la documentación e información que la CASA DE VALORES requiera con el fin de cumplir con las normas y procedimientos previstos para la prevención, detección y erradicación del lavado de activos y del financiamiento de delitos, especialmente con lo dispuesto en las normas para prevenir el lavado de activos y el financiamiento de delitos en las bolsas de valores, casas de valores y administradoras de fondos y fideicomisos expedidas por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.

- c) Actualizar la información y documentación mencionada en el literal anterior al menos de forma anual.
- d) Que, los recursos con los que se adquirieron las CUOTAS DE PARTICIPACIÓN en el FONDO, tengan un origen lícito y legítimo, y en especial que no provengan de ninguna actividad relacionada con el cultivo, fabricación, almacenamiento, transporte o tráfico ilícito de sustancias estupefacientes o psicotrópicas o lavado de dinero o cualquier otra actividad ilegal o ilícita.
- e) Cumplir con sus respectivas obligaciones tributarias según le correspondan de acuerdo a la legislación tributaria vigente.
- f) Llenar y suscribir los formularios que requiera las casas de valores para realizar transacciones en el FONDO ya sea en el mercado primario o secundario.
- g) Asumir los gastos detallados en los numerales IX del presente reglamento.
- h) Mantener bajo su responsabilidad del uso y destino que le dé a los servicios y transacciones electrónicas por medio de las cuales accede a los distintos productos y servicios que la ADMINISTRADORA pone a su disposición.
- i) Mantener bajo su responsabilidad exclusiva y única la custodia y manejo de su usuario y clave y de cualquier otro medio tecnológico que le permita identificarse para el acceso a los canales digitales y verificación de su identidad y comprobación de la autenticidad de las transacciones que realice y que la ADMINISTRADORA pone a su disposición.

➤ **INFORMACIÓN ADICIONAL DEL FONDO COLECTIVO DE INVERSIÓN VANGUARDIA VERSÁTIL**

XVII. PORCENTAJES A REPARTIR COMO DISTRIBUCIÓN DE BENEFICIOS Y PERIODICIDAD DE LOS MISMOS Y ENDEUDAMIENTO

El FONDO tiene como política, distribuir la totalidad de rendimientos o beneficios netos a sus CUOTAHABIENTES de forma anual, dentro del primer trimestre luego de concluido el ejercicio económico. También se podrá, de forma excepcional y siempre que el COMITÉ DE INVERSIONES así lo disponga, distribuir rendimientos o beneficios netos, una vez que se hayan liquidado las inversiones en proyectos y/o valores específicos.

El FONDO NO podrá contratar préstamos ni obligaciones financieras de endeudamiento.

XVIII. DETERMINACIÓN DEL MONTO DEL PATRIMONIO Y EL NÚMERO DE CUOTAS EN QUE SE DIVIDE.

El monto del patrimonio del FONDO será de Tres Millones de Dólares de los Estados Unidos de América (US\$3'000.000,00). El valor de cada cuota de

participación será de cien dólares de los Estados Unidos de América (US\$100.00), y se emitirán para el efecto treinta mil (30,000) CUOTAS DE PARTICIPACIÓN.

En mercado secundario las CUOTAS DE PARTICIPACIÓN serán de libre negociación y su precio estará fijado por la oferta y demanda que en el mercado tengan dichos títulos valores.

XIX. DETERMINACIÓN DE LAS CONDICIONES FINANCIERAS Y LEGALES QUE VIABILICEN LA INVERSIÓN DE LOS RECURSOS DEL FONDO Y NORMAS PARA LA VALORACIÓN DE LAS CUOTAS DE PARTICIPACIÓN.

Una vez que se concluya la colocación primaria, las CUOTAS tendrán un valor patrimonial resultante de dividir el valor del patrimonio neto del FONDO para el número total de cuotas vigentes a la fecha de valoración.

La valoración de las cuotas de participación se realizará conforme disponga la legislación ecuatoriana pertinente a este tipo de fondos, para lo cual la ADMINISTRADORA establecerá periódicamente la participación porcentual que tengan las cuotas de participación del FONDO en relación con el valor del patrimonio neto del FONDO. El patrimonio neto será expresado en dólares de los Estados Unidos de América (unidad monetaria). El valor de cada cuota, servirá para determinar el monto a recibir por cada CUOTAHABIENTE al momento de realizar entrega de beneficios y liquidación del FONDO.

Las inversiones temporales de los excedentes de liquidez en títulos de contenido crediticio deberán valorizarse conforme las normas establecidas para las inversiones de fondos colectivos al tenor del Libro Segundo del Código Orgánico Monetario y Financiero – Ley Mercado de Valores, su Reglamento, Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedidas por la Junta de política y Regulación Monetaria y Financiera.

- ✓ Metodología y frecuencia para valoración de las inversiones establecidas en esta política: Se realizarán ajustes al portafolio de inversiones de acuerdo a la siguiente tabla:

Tipos de activos	Normativa	Frecuencia	Metodología
Todo tipo de bienes raíces ubicados en territorio nacional.	Art. 87 #3, 88, 89, 93, Ley de Mercado de Valores	Anual	Valor de mercado
Acciones en compañías que desarrollen proyectos productivos específicos en el territorio nacional o extranjero.	Art. 87 #4 Ley de Mercado de Valores	Anual	Valor de mercado de Acciones de compañías

Proyectos productivos específicos del exterior.	Art. 87 #4, 88, 89, 93 Ley de Mercado de Valores	Anual	Valor de mercado
Títulos Valores de Renta Fija ecuatorianos. (a) Valores inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores. b) Valores crediticios o contentivos de obligaciones numerarias a cargo del Estado o del Banco Central del Ecuador. c) Depósitos a la vista o a plazo fijo en instituciones del sistema financiero controladas por la Superintendencia de Bancos y demás valores crediticios o contentivos de obligaciones numerarias a cargo de, avalados por o garantizados por ellas, inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores; 1. Acciones y obligaciones de compañías constituidas en el Ecuador y, no inscritas en el Catastro Público del Mercado de Valores.)	Art. 87 lit a), b) y c), 1) y #88, 89 Ley de Mercado de Valores	Diario	Vector de precio
Títulos Valores de Renta Variable Ecuatorianos. (a) Valores inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores. b) Valores crediticios o contentivos de obligaciones numerarias a cargo del Estado o del Banco Central del Ecuador. c) Depósitos a la vista o a plazo fijo en instituciones del sistema financiero controladas por la Superintendencia de Bancos y demás valores crediticios o contentivos de obligaciones numerarias a cargo de, avalados por o garantizados por ellas, inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores; 1. Acciones y obligaciones de compañías constituidas en el Ecuador y, no inscritas en el Catastro Público del Mercado de Valores.)	Art. 87 lit a), b) y c), y #1, 88, 89 Ley de Mercado de Valores.	Diario	Vector de precio

Títulos Valores de Renta Variable del exterior. <i>(d) Valores emitidos por compañías extranjeras y transados en las bolsas de valores de terceros países o que se encuentren registrados por la autoridad reguladora competente del país de origen; y, e) Otros valores o contratos que autorice el C.N.V., en razón de su negociación en mercados públicos e informados; 2) Acciones y obligaciones negociables de compañías extranjeras, que no coticen en bolsa u otros mercados públicos.)</i>	Art. 87 lit d), e) y #2, 88, 89, 93 Ley de Mercado de Valores	Diario	Valor de mercado
Capital Privado Extranjero. <i>(2.- Acciones y obligaciones negociables de compañías extranjeras, que no coticen en bolsa u otros mercados públicos.”</i>	Art. 87 #2, g), 88, 89, 93 Ley de Mercado de Valores	Anual	Valor proporcional patrimonial

La valoración de las acciones de las compañías desarrolladoras de proyectos inmobiliarios se reflejará en los estados financieros de las mismas (VPP), los cuales serán entregados en forma anual.

Los inmuebles que correspondan a los proyectos inmobiliarios específicos en los que invierta el FONDO se valorarán en función de un avalúo anual practicado por un perito independiente, o en caso de existir un contrato de compraventa, en función del monto estipulado en dicho contrato, considerando el plazo remanente para la ejecución de dicha compraventa y/o el riesgo de contrapartida de la persona o entidad a la cual se compra o vende el inmueble. Para la adquisición y/o venta de activos inmobiliarios cuyo valor supere el cinco por ciento (5%) del patrimonio del FONDO se requerirá del avalúo realizado por al menos dos peritos calificados por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Las acciones de compañías que desarrollen proyectos productivos inmobiliarios específicos en el exterior, se valorarán considerando el método del Valor Patrimonial Proporcional (VPP).

XX. CONSULTAS Y TRANSACCIONES A TRAVÉS DE MEDIOS ELECTRÓNICOS

El CUOTAHABIENTE podrá acceder a servicios tales como generar su estado de cuenta, actualizar sus datos, imprimir sus comprobantes de retención, y otros

servicios que añada la ADMINISTRADORA y que serán informados al CUOTAHABIENTE a través del estado de cuenta y al correo electrónico que el CUOTAHABIENTE ha proporcionado a DECEVALE y/o la ADMINISTRADORA.

Para el efecto, el CUOTAHABIENTE utilizará la plataforma electrónica desarrollada por la ADMINISTRADORA, empleando el usuario y clave personal que el CUOTAHABIENTE registre en dicha plataforma. El uso y cuidado de la clave es de estricta responsabilidad del CUOTAHABIENTE.

Las instrucciones, por sus características de ser electrónicas o digitales, tienen el carácter de irrevocables y no podrán ser modificadas una vez impartidas.

Si un tercero distinto al CUOTAHABIENTE hace uso de nombre de usuario y/o clave, y este no ha notificado pérdida o sustracción se entenderá sin lugar a cuestionamiento alguno que el CUOTAHABIENTE ha actuado expresamente y bajo su absoluta responsabilidad inclusive frente a terceros ante lo cual se señala que la ADMINISTRADORA no está en obligación de realizar las verificaciones adicionales a las seguridades que mantienen los servicios a través de los canales digitales, para cumplir con las instrucciones recibidas.

XXI. NOTIFICACIÓN DE FALLECIMIENTO O DISOLUCIÓN DE CUOTAHABITANTE(S)

No se podrá alegar que DECEVALE y/o la ADMINISTRADORA tuvieron conocimiento de la muerte de personas naturales o disolución de sociedades mercantiles, conyugales, etc., que actuaban como CUOTAHABITANTES, salvo que se pruebe que los interesados hubieren notificado a DECEVALE por escrito sobre el particular adjuntando la documentación legal pertinente.

XXII. NORMAS SOBRE PROCESOS DE LIQUIDACIÓN, CAMBIO DE ADMINISTRADOR, FUSIÓN DEL FONDO

1. DE LA LIQUIDACIÓN VOLUNTARIA Y DE LA FORZOSA.

La liquidación del FONDO, antes del plazo estipulado en este reglamento, podrá ser voluntaria o forzosa. La liquidación voluntaria del FONDO, podrá realizarse únicamente previa autorización de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, pudiendo ser solicitada por la ADMINISTRADORA, en los siguientes casos:

- a) Por decisión propia, para lo que deberá contar con el informe favorable del COMITÉ DE INVERSIONES.
- b) Por decisión de la ASAMBLEA DE CUOTAHABIENTES siempre que cuente con el voto favorable de más del cincuenta por ciento de las CUOTAS en que se divide el FONDO.

La liquidación forzosa del FONDO se producirá en virtud de lo que establezca la normativa pertinente.

1.1. Designación de Liquidador.

En caso de liquidación voluntaria o forzosa, se someterá a lo dispuesto en el Art. 12 y siguientes del Capítulo II, Título XII, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, de Valores y Seguros emitidas por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, su Reglamento, Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedidas por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera y demás disposiciones jurídicas aplicables.

1.2. Proceso de liquidación.

Se aplicará lo dispuesto en el Libro Segundo del Código Orgánico Monetario y Financiero – Ley de Mercado de Valores, su Reglamento, Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedidas por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera y demás normativa pertinente, debiendo el liquidador proceder primero a liquidar los activos del FONDO, a efectos de pagar o cancelar los pasivos del FONDO, para finalmente restituir el remanente a los CUOTAHABIENTES de conformidad a las CUOTAS que correspondan a cada uno de ellos.

A la ADMINISTRADORA y a sus empresas vinculadas se les pagará sus honorarios, inversión o acreencias únicamente después que todos los CUOTAHABIENTES hayan cobrado sus recursos.

2. CAMBIO DE ADMINISTRADOR

El cambio de Administrador del FONDO procederá siempre que así lo resuelva la ASAMBLEA DE CUOTAHABIENTES, con el voto de los miembros que representan más del cincuenta por ciento (50%) de las CUOTAS del FONDO en circulación, la cual será convocada, se instalará y se llevará a cabo conforme lo siguiente:

La convocatoria a asamblea general ordinaria o extraordinaria corresponderá a la ADMINISTRADORA o al COMITÉ DE VIGILANCIA.

La convocatoria a la ASAMBLEA DE CUOTAHABIENTES, se hará mediante un aviso publicado con ocho días de anticipación en un diario de amplia circulación a nivel nacional y en la página web de la ADMINISTRADORA, conforme sea requerido por la normativa de la materia, informando a los CUOTAHABIENTES el lugar, fecha, hora y el orden del día de la ASAMBLEA. Para el cómputo de este plazo no se contará el día de la publicación en circulación, constitutivas del quórum.

Sino hubiere quórum en la primera convocatoria, se deberá realizar una nueva convocatoria, siguiendo las mismas formalidades de la primera. En segunda

convocatoria, la asamblea se instalará con los CUOTAHABIENTES presentes y las decisiones se tomarán con el voto favorable de los CUOTAHABIENTES cuyas cuotas de participación representen por lo menos las dos terceras partes de las cuotas en circulación constitutivas del quórum.

3. NORMAS SOBRE LA FUSIÓN DEL FONDO.

Ante el cumplimiento de una causal de liquidación del FONDO, la ADMINISTRADORA podrá, en lugar de liquidarlo, fusionarlo con otro fondo de similares características, previa autorización de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. Así mismo, la fusión del FONDO podrá tener lugar cuando la ADMINISTRADORA lo estime conveniente para el interés de los CUOTAHABIENTES o del mercado, previa autorización de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. El procedimiento de fusión del FONDO se sujetará a lo dispuesto en el Libro Segundo del Código Orgánico Monetario y Financiero – Ley de Mercado de Valores, su Reglamento, Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedidas por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera y demás disposiciones jurídicas aplicables.

XXIII. REFORMAS AL REGLAMENTO INTERNO O ANEXO A

Las reformas al texto del reglamento interno o Anexo A, previa su aprobación, deberán notificarse a los CUOTAHABIENTES aportantes en el domicilio o dirección electrónica que tuvieren registrado en el DECEVALE y/o subsidiariamente la ADMINISTRADORA y, simultáneamente se publicará un aviso en la página web institucional de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros y en la página web de la ADMINISTRADORA.

Los CUOTAHABIENTES (inversionistas) aportantes dispondrán de un término de trece días, contados desde la fecha de notificación al CUOTAHABIENTE y publicación tanto en la página web de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, como en la de la ADMINISTRADORA, para presentar su oposición. Si los disconformes representan más del cincuenta por ciento de las cuotas en que se divide el fondo, la ADMINISTRADORA no podrá reformarlo.

Vencido dicho plazo y de no haber objeciones, o si éstas no representan más del cincuenta por ciento, se entenderá que los CUOTAHABIENTES han aceptado las modificaciones, las mismas que entrarán en vigencia una vez que sean aprobadas por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros e inscritas en el Catastro Público del Mercado de Valores.

El representante legal de la ADMINISTRADORA certificará que se ha realizado el procedimiento conforme a la normativa vigente.

Cualquier modificación al reglamento interno o anexo A del FONDO, debe ser previamente aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros y marginada en el Catastro Público del Mercado de Valores.

Las reformas a los reglamentos internos constarán por escritura pública.

XXIV. RESCATES EN FONDOS COLECTIVOS

Se deja expresa constancia que, por la naturaleza del fondo colectivo, las CUOTAS DE PARTICIPACIÓN no serán rescatables y por ende el FONDO no permite rescate alguno.

XXV. NORMAS SUPLETORIAS

En todo lo que no se encuentre previsto en el presente reglamento se estará sujeto a lo dispuesto en la Ley de Mercado de Valores, y Codificación de Resoluciones de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera y demás normas reglamentarias pertinentes.

ANEXO A
FONDO COLECTIVO DE INVERSIÓN VANGUARDIA VERSÁTIL
POLÍTICAS, PROCEDIMIENTO DE INVERSIÓN Y ASPECTOS OPERATIVOS

ANEXO A - POLÍTICAS, PROCEDIMIENTO DE INVERSIÓN Y ASPECTOS OPERATIVOS

TABLA DE CONTENIDO:

1. OBJETIVO	52
2. ALCANCE.....	52
2.1. APLICABILIDAD	52
2.2. ÁREAS Y USUARIOS INVOLUCRADOS.....	52
3. ESTRUCTURA DEL COMITÉ DE INVERSIONES Y ÁREAS DE SOPORTE	53
3.1. COMITÉ DE INVERSIONES DEL FONDO	53
i. RESPONSABILIDADES GENERALES	53
ii. ALCANCE	53
iii. PROCEDIMIENTOS DEL COMITÉ DE INVERSIONES.....	53
3.2. ÁREAS DE SOPORTE	54
3.2.1. Tesorería.....	54
3.2.2. Operaciones.....	54
3.2.3. Sistemas	54
3.2.4. Contabilidad	55
3.2.5. Cumplimiento	55
4. RIESGOS IDENTIFICADOS Y PREVISIBLES EN EL FUTURO.....	55
5. ANÁLISIS DE INVERSIONES.....	56
5.1. DEFINICIÓN.....	56
5.2. POLÍTICAS DE RIESGO PARA EL ANÁLISIS DE VIABILIDAD DE LAS INVERSIONES.....	56
5.2.1. Proceso de aprobación para asignación de cupos de inversión.....	56
5.2.2. Proceso de seguimiento de las inversiones:.....	59
5.3. Políticas de diversificación de inversiones	60
6. GENERACIÓN DE REPORTES	64
7. METODOLOGÍA Y FRECUENCIA DE VALORACIÓN	64
8. ESQUEMA DE INVERSIONES.....	66
8.1. Acciones en compañías que desarrollen proyectos productivos específicos en el territorio nacional o extranjero.....	66
8.2. Capital Privado Extranjero	67
8.3. Títulos valores de renta fija o variable de Ecuador	68
8.4. Títulos Valores de Renta Variable del exterior	68
9. DISPOSICIONES GENERALES.....	69

1. OBJETIVO

El objetivo principal de este documento es establecer las políticas específicas, procedimientos de inversiones, aspectos operativos, metodología y procesos que deberán ser observados por el COMITÉ DE INVERSIONES y la ADMINISTRADORA para la administración y operación del FONDO COLECTIVO DE INVERSIÓN VANGUARDIA VERSÁTIL.

Las palabras en mayúsculas tendrán el significado que se establezcan en el presente instrumento y el detallado en el reglamento interno del FONDO.

2. ALCANCE

2.1. APLICABILIDAD

Estas políticas y lineamientos son aplicables al Fondo Colectivo de Inversión Vanguardia Versátil (en adelante, “FONDO”), administrado por Vanguardia Administradora de Fondos y Fideicomisos Vanguardfondos S.A. (en adelante, “ADMINISTRADORA”), en todo su proceso de colocación, administración e inversión de los fondos entregados por los inversionistas (en adelante CUOTAHABIENTE y/o CUOTAHABIENTES) con el fin de adquirir cuotas de participación, en adelante CUOTAS DE PARTICIPACIÓN y/o CUOTAS.

Este Anexo debe ser conocido por todas las áreas y órganos colegiados involucrados en el proceso de inversión, los cuales se describen en el siguiente punto.

2.2. ÁREAS Y USUARIOS INVOLUCRADOS

Esta política deberá ser conocida, cumplida y difundida por las siguientes áreas y usuarios:

2.2.1. COMITÉ DE INVERSIONES DEL FONDO

2.2.2. TESORERÍA

2.2.3. OPERACIONES

2.2.4. CONTABILIDAD

2.2.5. CUMPLIMIENTO

2.2.6. JEFE DE FONDOS DE INVERSIÓN

2.2.7. SISTEMAS

3. ESTRUCTURA DEL COMITÉ DE INVERSIONES Y ÁREAS DE SOPORTE

3.1. COMITÉ DE INVERSIONES DEL FONDO

El FONDO contará con un COMITÉ DE INVERSIONES creado e integrado exclusivamente para la toma de decisiones relativas a éste, el cual estará conformado por cinco miembros, expertos que deberán acreditar experiencia y conocimientos en materia financiera, inmobiliaria y de inversiones o afines, los cuales serán contratados por el FONDO, y serán seleccionados de forma siguiente: **i)** Dos (2) representantes de la ADMINISTRADORA; **ii)** Un (1) representante de los CUOTAHABIENTES designado en ASAMBLEA; y, **iii)** Dos (2) asesores externos expertos en materia financiera, inmobiliaria y de inversiones.

i. RESPONSABILIDADES GENERALES:

- Aplicación y definición de políticas de inversión;
- Conocimiento y supervisión del cumplimiento de las políticas establecidas;
- Aprobación de procedimientos para la administración;
- Aprobación de inversiones específicas y definición de condiciones particulares a cada caso;
- Seguimiento al comportamiento y evolución de las inversiones;
- Verificación y certificación de cumplimiento del PUNTO DE EQUILIBRIO del FONDO.
- Adopción de medidas correctivas y en general cualquiera necesaria para la buena marcha del FONDO.

ii. ALCANCE:

El COMITÉ DE INVERSIONES es el responsable de definir las políticas de inversión para los portafolios del FONDO, mismas que deberán basarse en principios de seguridad, rentabilidad, diversificación y liquidez.

iii. PROCEDIMIENTOS DEL COMITÉ DE INVERSIONES:

Periodicidad de las sesiones: El COMITÉ DE INVERSIONES habitualmente se realizará mensualmente y las sesiones podrán ser físicas o virtuales.

Quórum de instalación: El quórum mínimo de instalación será de tres miembros.

Quórum resolutorio: Las resoluciones sobre inversiones y desinversiones del FONDO, se tomarán con el voto favorable de la mayoría simple de los miembros presentes en la sesión.

Actas de la sesión: Los puntos tratados en el orden del día del COMITÉ DE INVERSIONES deberán estar levantados en las actas del COMITÉ DE

INVERSIONES y se registrarán todas las decisiones y estrategias de inversión definidas en dicha reunión. El acta deberá ser firmada por todos los miembros asistentes y se mantendrá en custodia de la ADMINISTRADORA. En el evento de que la sesión se instale por medio telemáticos el acta será firmada de forma manuscrita o electrónica, por la ADMINISTRADORA, quien actuará como secretaria de la sesión.

Confidencialidad: La información relativa a las decisiones de inversión de los fondos se considerará información reservada. Las personas integrantes del COMITÉ DE INVERSIONES, así como todas las demás personas que tengan acceso a dicha información, deberán guardar absoluta reserva sobre la misma, salvo la información que periódicamente es entregada a los CUOTAHABIENTES y aquella que debe ser publicada al mercado conforme la normativa vigente.

3.2. ÁREAS DE SOPORTE:

Para la adecuada administración del FONDO, la ADMINISTRADORA pondrá a disposición las áreas de soporte necesarias para el correcto funcionamiento del mismo.

Las áreas que intervienen en este proceso son las siguientes:

3.2.1. Tesorería

La Tesorería del FONDO será de la ADMINISTRADORA. Estará encargada de presentar al COMITÉ DE INVERSIONES las propuestas para las inversiones del FONDO, las cuales deberán cumplir con los parámetros de inversión establecidos en el numeral 5 del presente Anexo.

La Tesorería del FONDO deberá gestionar y ejecutar la estrategia de inversión aprobada por el COMITÉ DE INVERSIONES cumpliendo con los parámetros y lineamientos establecidos en la política de administración y la Ley de Mercado de Valores, inserta en el Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero.

3.2.2. Operaciones

El área de Operaciones del FONDO será de la ADMINISTRADORA. Se encargará del soporte técnico de procesamiento de operaciones, revisión y control de documentos que respaldan las transacciones efectuadas por el FONDO, cumpliendo con las políticas de manejo operativo y la política de administración y la Ley de Mercado de Valores, inserta en el Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero.

3.2.3. Sistemas

El área de sistemas del FONDO será de la ADMINISTRADORA. Es responsable de la parte tecnológica y de desarrollo de sistemas para el adecuado funcionamiento y optimización de recursos de las diferentes áreas de la organización.

3.2.4. Contabilidad

El área de Contabilidad del FONDO será de la ADMINISTRADORA, la cual será responsable de velar por el cumplimiento de obligaciones ante los entes reguladores y verificar el correcto registro de las transacciones inherentes al FONDO, entre ellas la generación del Valor de Unidad diario.

3.2.5. Cumplimiento

El área de Cumplimiento del FONDO será de la ADMINISTRADORA, la cual será responsable de velar por la observancia e implementación de las políticas, controles y procedimientos necesarios para la prevención de lavado de activos, financiamiento del terrorismo y otros delitos.

4. RIESGOS IDENTIFICADOS Y PREVISIBLES EN EL FUTURO

Los riesgos implícitos en el FONDO, están directamente relacionados con la inversión en acciones de compañías que desarrollen proyectos productivos específicos en el territorio nacional o extranjero; la valoración de: todo tipo de bienes raíces ubicados en el territorio nacional, títulos valores de renta fija y variable ecuatorianos, títulos de renta variable del extranjero y participación en capital privado extranjero, así mismo la variación de precio de los activos previamente mencionados que conformarán el portafolio del FONDO. Adicionalmente como en cualquier inversión de este tipo existe el riesgo ligado al entorno del mercado.

En este contexto, los principales riesgos son:

- Riesgos de mercado.
- Riesgo por variación en el valor de las cuotas.
- Riesgos en la liquidación de proyectos inmobiliarios.
- Riesgo de tasa de interés.
- Riesgo de liquidez.

El análisis de estos riesgos, previo a la decisión de realizar una inversión es clave para los resultados esperados del FONDO, por lo que el COMITÉ DE INVERSIONES deberá considerar estos elementos que determinen la viabilidad de las inversiones, así como y aquellos que han sido identificados en el respectivo informe de estructuración financiera, conforme se explica en el siguiente punto.

5. ANÁLISIS DE INVERSIONES

5.1. DEFINICIÓN

El análisis de viabilidad de las inversiones deberá ser realizado por la Tesorería para ser puesta en conocimiento y resolución del COMITÉ DE INVERSIONES, para lo cual se tomará en cuenta las políticas y consideraciones detalladas a continuación:

- ✚ Cada tipo de inversión debe pasar por un análisis o filtros previo a ser presentada al COMITÉ DE INVERSIONES.
- ✚ El árbol de decisión consiste en tres características de cada rubro de la inversión a analizar, estas son: i) tipo; ii) plazo; y, iii) rentabilidad.
- ✚ Para que la inversión califique al análisis del COMITÉ DE INVERSIONES, debe de cumplir dos de estas tres características.

En caso de no cumplir dos o más de estos parámetros, se procederá a realizar una revisión completa del riesgo de la inversión.

5.2. POLÍTICAS DE RIESGO PARA EL ANÁLISIS DE VIABILIDAD DE LAS INVERSIONES

Para el análisis de viabilidad de inversiones se debe mantener un proceso sistemático para la asignación de cupos y un proceso de monitoreo y control que asegure la aplicación de las políticas establecidas.

5.2.1. Proceso de aprobación para asignación de cupos de inversión

a) Revisión inicial o Árbol de decisiones:

i. Todo tipo de bienes raíces ecuatorianos

- **Tipo de inversión:** Todo tipo de bienes inmuebles (terrenos, oficinas, departamentos, etc.) ubicados en territorio ecuatoriano, y cuya inversión seguirá las reglas del artículo 87 y 93 de la Ley de Mercado de Valores.
- **Plazo:** Proyecto cuya duración no sobrepase la vigencia del FONDO.
- **Rentabilidad:** Proyectos inmobiliarios, terrenos y todo tipo de bienes cuya rentabilidad proyectada sea alrededor de 10% anual promedio o superior, teniendo en cuenta las potenciales revalorizaciones / capitalizaciones obtenidas al momento de liquidación.

En caso de no cumplir con estos parámetros, se procederá a realizar una revisión completa del riesgo de la inversión.

ii. Acciones en compañías que desarrollen proyectos productivos específicos en el territorio nacional o extranjero

- **Tipo de inversión:** Acciones de compañías que desarrollen proyectos productivos específicos en territorio nacional o extranjero.
- **Plazo:** Proyecto cuya duración no sobrepase la vigencia del FONDO.
- **Rentabilidad:** Proyectos y acciones cuya rentabilidad proyectada sea alrededor de 10% anual promedio o superior, teniendo en cuenta las potenciales revalorizaciones / capitalizaciones obtenidas al momento de liquidación.

iii. Proyectos productivos específicos del exterior

- **Tipo de inversión:** Inversiones en proyectos productivos específicos en el exterior por medio de acciones de empresas.
- **Plazo:** Proyecto cuya duración no sobrepase la vigencia del FONDO.
- **Rentabilidad:** Proyectos y acciones cuya rentabilidad proyectada sea alrededor de 10% anual promedio o superior, teniendo en cuenta las potenciales revalorizaciones / capitalizaciones obtenidas al momento de liquidación.

iv. Títulos valores de renta fija ecuatorianos

- **Tipo de inversión:** títulos valores de renta fija que se comercialicen en territorio ecuatoriano.
- **Riesgo:** aquellos títulos sujetos a una calificación de riesgo deberán de poseer una calificación AA- o superior.
- **Rentabilidad:** aquellos títulos cuya rentabilidad proyectada sea alrededor de 8% anual promedio o superior.

En caso de no cumplir con estos parámetros, se procederá a realizar una revisión completa del riesgo de la inversión.

v. Títulos valores de renta variable ecuatorianos

- **Tipo de inversión:** títulos valores de renta variable que se comercialicen en territorio ecuatoriano.
- **Riesgo:** los títulos ecuatorianos no podrán representar más del 10% del total del patrimonio del Fondo.
- **Rentabilidad:** aquellos títulos cuya rentabilidad proyectada sea entre 7% y 10% anual promedio o superior, teniendo en cuenta las potenciales revalorizaciones / capitalizaciones obtenidas al momento de liquidación.

En caso de no cumplir con estos parámetros, se procederá a realizar una revisión completa del riesgo de la inversión.

vi. Títulos valores de renta variable del exterior

- **Tipo de inversión:** títulos valores de renta variable que se comercialicen en el extranjero.
Riesgo: En cuanto a los títulos extranjeros, estos deberán pertenecer a la categoría de fondos de inversión conocida como “Exchange-Traded Fund” o “ETFs”. Estos “ETFs” buscan ofrecer seguridad y rentabilidad mediante la intensa diversificación sectorial de los mismos, deberán representar no más del 15% del total patrimonio del FONDO.
- **Rentabilidad:** aquellos títulos cuya rentabilidad proyectada sea entre 7% y 10% anual promedio o superior, teniendo en cuenta las potenciales revalorizaciones / capitalizaciones obtenidas al momento de liquidación.

En caso de no cumplir con estos parámetros, se procederá a realizar una revisión completa del riesgo de la inversión.

vii. **Capital privado extranjero**

- **Tipo de inversión:** acciones de compañías de capital riesgo que se comercialicen en territorio extranjero.
- **Riesgo:** aquellas acciones que mínimo pertenezcan a la categoría de capital riesgo “Serie A”².
- **Rentabilidad:** aquellos títulos cuyo valor de salida o de liquidación proyectada sea alrededor de 2x-3x o superior.

En caso de no cumplir con estos parámetros, se procederá a realizar una revisión completa del riesgo de la inversión.

b) **Revisión por parte del COMITÉ DE INVERSIONES:**

Los prospectos de inversiones de cada rubro serán preparados y analizados por la Tesorería. Una vez que han pasado por el “Árbol de Decisión”, el resumen de inversiones preseleccionadas será revisado y puesto a consideración de los miembros del COMITÉ DE INVERSIONES.

- En el caso de inversión en terrenos, éstos deberán cumplir las siguientes características:
 - Ubicación de alta demanda.
 - Proyección de alta plusvalía.

² La inversión en capital privado “clase A” a una inversión realizada en una compañía tipo “startup” en modalidad de compra de participación de la misma por medio de acciones. Serie A se denomina al “momento” o “paso” donde una empresa busca oficialmente financiamiento en base a una valoración que ha hecho de su negocio. En dicho financiamiento está dispuesta a vender “x” porcentaje de sus acciones para que ingrese capital sin costo a la empresa y este sirva para potenciar la actividad de dicha empresa.

Por ejemplo: El startup ficticio llamada “super” se encuentra en un momento donde su giro de negocio está siendo exitoso, tiene demanda del producto que ofrece. Al momento ha utilizado el capital inicial otorgado por los socios y sus familiares y amigos más cercanos. Con un panorama y una proyección favorable para su negocio,

El proceso de un startup para seguir creciendo es realizar rondas de financiamiento (Serie B, Serie C, etc.) donde ofrece nuevamente una participación accionaria en base a nuevas valoraciones de su negocio. El fin de muchos startups es ingresar a una bolsa de valores a colocar sus acciones al público por medio de una oferta pública de acciones.

En el caso de la inversión del fondo colectivo es que en 5 años dicha inversión este listada en alguna bolsa de valores, o poder salir de dicha inversión cuando esta empresa haga una ronda de financiamiento dentro del periodo de 5 años.

- En el caso de inversión en acciones de compañías que desarrollen proyectos inmobiliarios o proyectos productivos específicos, tanto en territorio nacional como extranjero se deberá contar con los siguientes estudios del proyecto específico:
 - Factibilidad financiera.
 - Estudio de mercado y plan comercial.
 - Análisis de riesgo.
- En el caso de inversión en títulos valores de renta fija, se deberá contar con los siguientes estudios de la inversión específica:
 - Factibilidad financiera.
 - Análisis de riesgo.
- En el caso de inversión en títulos valores de renta variable ecuatorianos y del exterior, se deberá contar con los siguientes estudios de la inversión específica:
 - Factibilidad financiera.
 - Análisis de riesgo.
- En el caso de inversión en capital privado extranjero, se deberá contar con los siguientes estudios de la inversión específica:
 - Factibilidad financiera.
 - Proyecciones de crecimiento y financieras.
 - Análisis de riesgo.

c) Revisión y aprobación de cupos para la inversión por los miembros del COMITÉ DE INVERSIONES:

- Para todas las inversiones, la mayoría simple de los miembros del Comité deberán emitir su voto favorable, caso contrario las inversiones no podrán realizarse.

5.2.2. Proceso de seguimiento de las inversiones:

Se realizarán revisiones periódicas como seguimiento y control de las inversiones en cada sesión del comité, en las cuales se revisarán al menos los siguientes aspectos:

- Cumplimiento de plan de factibilidad y presupuesto de cada tipo de inversión;
- Cumplimiento del cronograma valorado de obra en proyectos inmobiliarios;
- Práctica y revisión de avalúos anuales a los bienes raíces;
- Conocimiento y observaciones a informes de profesionales involucrados en las distintas inversiones (CEO – capital privado, comercializador – proyectos inmobiliarios, fiscalizador – títulos valores, etc.);
- Conocimiento de hechos relevantes relativos a los proyectos o al mercado;

- Cualquier otro aspecto que el Comité considere necesario evaluar según el tipo de bien o proyecto.

En el momento que el COMITÉ DE INVERSIONES considere necesario podrá proponer la desinversión en los títulos valores, valores o proyectos en los que el FONDO mantiene invertidos sus recursos, para lo cual se requerirá que Tesorería realice el análisis respectivo en función de las directrices señaladas por el COMITÉ DE INVERSIONES y ponerlo a consideración de este organismo para su resolución respectiva. Para este caso se requerirá igualmente el voto favorable la mayoría de los miembros concurrentes a la sesión.

5.3. Políticas de diversificación de inversiones:

El FONDO ha escogido los porcentajes de participación en cada tipo de inversión basándose en los límites máximos establecidos en el Libro Segundo del Código Orgánico Monetario y Financiero - Ley Mercado de Valores, su Reglamento, Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedidas por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera y demás normativa pertinente:

Tipos de activos	Normativa	Frecuencia	Metodología
Todo tipo de bienes raíces ubicados en territorio nacional.	Art. 87 #3, 88, 89, 93, Ley de Mercado de Valores	Anual	Valor de mercado
Acciones en compañías que desarrollen proyectos productivos específicos en el territorio nacional o extranjero.	Art. 87 #4 Ley de Mercado de Valores	Anual	Valor de mercado de Acciones de compañías
Proyectos productivos específicos del exterior.	Art. 87 #4, 88, 89, 93 Ley de Mercado de Valores	Anual	Valor de mercado
Títulos Valores de Renta Fija ecuatorianos. <i>(a) Valores inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores. b) Valores crediticios o contentivos de obligaciones numerarias a cargo del Estado o del Banco Central del Ecuador. c) Depósitos a la vista o a plazo fijo en instituciones del sistema financiero controladas por la Superintendencia de Bancos y demás valores crediticios o contentivos de obligaciones numerarias a cargo de, avalados por</i>	Art. 87 lit a), b) y c), 1) y #88, 89 Ley de Mercado de Valores	Diario	Vector de precio

o garantizados por ellas, inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores; 1. Acciones y obligaciones de compañías constituidas en el Ecuador y, no inscritas en el Catastro Público del Mercado de Valores.)			
Títulos Valores de Renta Variable Ecuatorianos. (a) Valores inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores. b) Valores crediticios o contentivos de obligaciones numerarias a cargo del Estado o del Banco Central del Ecuador. c) Depósitos a la vista o a plazo fijo en instituciones del sistema financiero controladas por la Superintendencia de Bancos y demás valores crediticios o contentivos de obligaciones numerarias a cargo de, avalados por o garantizados por ellas, inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores; 1. Acciones y obligaciones de compañías constituidas en el Ecuador y, no inscritas en el Catastro Público del Mercado de Valores.)	Art. 87 lit a), b) y c), y #1, 88, 89 Ley de Mercado de Valores.	Diario	Vector de precio
Títulos Valores de Renta Variable del exterior. (d) Valores emitidos por compañías extranjeras y transados en las bolsas de valores de terceros países o que se encuentren registrados por la autoridad reguladora competente del país de origen; y, e) Otros valores o contratos que autorice el C.N.V., en razón de su negociación en mercados públicos e informados; 2) Acciones y obligaciones negociables de compañías extranjeras, que no coticen en bolsa u otros mercados públicos.)	Art. 87 lit d), e) y #2, 88, 89, 93 Ley de Mercado de Valores	Diario	Valor de mercado
Capital Privado Extranjero. 2.- Acciones y obligaciones negociables de compañías extranjeras, que no coticen en bolsa u otros mercados públicos.”	Art. 87 #2, g), 88, 89, 93 Ley de Mercado de Valores	Anual	Valor proporcional patrimonial

El FONDO propenderá –sin ser restrictivo- a observar los siguientes límites de concentración por tipo de inversión:

Tipos de inversion	Porcentaje *	Base
Todo tipo de bienes raíces ubicados en territorio nacional.	Sin límite de porcentaje de inversión (Inciso final Art. 88) y Art. 93)	Patrimonio
Acciones en compañías que desarrollen proyectos productivos específicos en el territorio nacional o extranjero.		
Proyectos productivos específicos del exterior.		
Títulos Valores de Renta Fija ecuatorianos. (a) Valores inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores. b) Valores crediticios o contentivos de obligaciones numerarias a cargo del Estado o del Banco Central del Ecuador. c) Depósitos a la vista o a plazo fijo en instituciones del sistema financiero controladas por la Superintendencia de Bancos y demás valores crediticios o contentivos de obligaciones numerarias a cargo de, avalados por o garantizados por ellas, inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores; 1. Acciones y obligaciones de compañías constituidas en el Ecuador y, no inscritas en el Catastro Público del Mercado de Valores.)	Límites previstos en los artículos 88, 89 y 90	Patrimonio
Títulos Valores de Renta Variable Ecuatorianos. (a) Valores inscritos en el Catastro Público del	Límites previstos en los artículos 88, 89 y 90	Patrimonio

<i>Mercado de Valores. b) Valores crediticios o contentivos de obligaciones numerarias a cargo del Estado o del Banco Central del Ecuador. c) Depósitos a la vista o a plazo fijo en instituciones del sistema financiero controladas por la Superintendencia de Bancos y demás valores crediticios o contentivos de obligaciones numerarias a cargo de, avalados por o garantizados por ellas, inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores; 1. Acciones y obligaciones de compañías constituidas en el Ecuador y, no inscritas en el Catastro Público del Mercado de Valores.)</i>		
Títulos Valores de Renta Variable del exterior. <i>(d) Valores emitidos por compañías extranjeras y transados en las bolsas de valores de terceros países o que se encuentren registrados por la autoridad reguladora competente del país de origen; y, e) Otros valores o contratos que autorice el C.N.V., en razón de su negociación en mercados públicos e informados; 2) Acciones y obligaciones negociables de compañías extranjeras, que no coticen en bolsa u otros mercados públicos.)</i>	Límites previstos en los artículos 88, 89 y 90	Patrimonio
Capital Privado Extranjero. (2.- Acciones y obligaciones negociables de compañías	Límites previstos en los artículos 88, 89 y 90	Patrimonio

<i>extranjerías, que no coticen en bolsa u otros mercados públicos.”</i>		
--	--	--

6. GENERACIÓN DE REPORTES

Para el control y monitoreo de los límites y parámetros establecidos en esta política, se elaborarán reportes periódicos de acuerdo a la siguiente tabla:

Herramienta	Responsable	Control	Frecuencia
Estudio de Factibilidad en cada una de las inversiones	Asesores externos	Comité de inversiones	Al inicio del proyecto
- Avance de obra de cada proyecto. - Cumplimiento del cronograma valorado de la obra. - Seguimiento a la cartera del proyecto - Reporte Comercial	Compañía desarrolladora del proyecto inmobiliario	Comité de inversiones	Trimestral
Avalúos bienes raíces	Perito evaluador	Comité de inversiones	Anual
Status Legal en cada una de las inversiones	Asesores externos	Comité de inversiones	Anual
Valoración de cartera de títulos valores de renta fija y variable	Asesores externos	Comité de inversiones	Diario
Valoración de compañías de capital privado extranjero	Asesores externos	Comité de inversiones	Anual

7. METODOLOGÍA Y FRECUENCIA DE VALORACIÓN

Se realizarán ajustes al portafolio de inversiones de acuerdo a la siguiente tabla:

Tipos de activos	Frecuencia	Metodología
Todo tipo de bienes raíces ubicados en territorio nacional.	Anual	Valor de mercado
Acciones en compañías que desarrollen proyectos productivos específicos en el territorio nacional o extranjero.	Anual	Valor de mercado de Acciones de compañías
Proyectos productivos específicos del exterior.	Anual	Valor de mercado

Títulos Valores de Renta Fija ecuatorianos. (a) Valores inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores. b) Valores crediticios o contentivos de obligaciones numerarias a cargo del Estado o del Banco Central del Ecuador. c) Depósitos a la vista o a plazo fijo en instituciones del sistema financiero controladas por la Superintendencia de Bancos y demás valores crediticios o contentivos de obligaciones numerarias a cargo de, avalados por o garantizados por ellas, inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores; 1. Acciones y obligaciones de compañías constituidas en el Ecuador y, no inscritas en el Catastro Público del Mercado de Valores.)	Diario	Vector de precio
Títulos Valores de Renta Variable Ecuatorianos. (a) Valores inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores. b) Valores crediticios o contentivos de obligaciones numerarias a cargo del Estado o del Banco Central del Ecuador. c) Depósitos a la vista o a plazo fijo en instituciones del sistema financiero controladas por la Superintendencia de Bancos y demás valores crediticios o contentivos de obligaciones numerarias a cargo de, avalados por o garantizados por ellas, inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores; 1. Acciones y obligaciones de compañías constituidas en el Ecuador y, no inscritas en el Catastro Público del Mercado de Valores.)	Diario	Vector de precio
Títulos Valores de Renta Variable del exterior. (d) Valores emitidos por compañías extranjeras y transados en las bolsas de valores de terceros países o que se	Diario	Valor de mercado - Precio publicado en la plataforma Interactive Brokers LLC con información de los mercados.

<i>encuentren registrados por la autoridad reguladora competente del país de origen; y, e) Otros valores o contratos que autorice el C.N.V., en razón de su negociación en mercados públicos e informados; 2) Acciones y obligaciones negociables de compañías extranjeras, que no coticen en bolsa u otros mercados públicos.)</i>		
Capital Privado Extranjero. 2.- Acciones y obligaciones negociables de compañías extranjeras, que no coticen en bolsa u otros mercados públicos.”	Anual	VPP Basándose en los Estados Financieros del ejercicio económico inmediato anterior

8. ESQUEMA DE INVERSIONES

8.1. Acciones en compañías que desarrollen proyectos productivos específicos en el territorio nacional o extranjero.

La Tesorería de la ADMINISTRADORA realizará el análisis respectivo y presentará su propuesta de inversión al COMITÉ DE INVERSIONES, para lo cual se establece el siguiente esquema a aplicar:

- 8.1.1. El FONDO invertirá en una compañía en el extranjero o localmente, ya sea a la constitución de la misma como aporte de capital; o, posterior a su constitución mediante un aumento de capital o mediante negociación secundaria de acciones. En cualquier caso, la compañía deberá ser constituida con el objeto específico de desarrollar determinado proyecto inmobiliario, de tal forma que los recursos y esfuerzos de la misma sean utilizados en forma directa y exclusiva en el desarrollo del proyecto.
- 8.1.2. La compañía desarrollará el proyecto a través de los mecanismos que considere adecuados para cada tipo de proyecto, pudiendo a su vez constituir otro tipo de vehículos legales que permitan el desarrollo del proyecto.
- 8.1.3. Sea cual fuere el esquema adoptado para el desarrollo de los proyectos, se requerirá la participación de un gerente de proyecto (el cual podrá ser el mismo gerente general de la compañía) y un fiscalizador independiente.
- 8.1.4. El Gerente General de la compañía deberá presentar informes periódicos a la Junta de Accionistas, por tanto, al FONDO, el cual a su vez los pondrá en conocimiento del Comité de Inversiones.

- 8.1.5. Una vez terminado y liquidado (por medio de la compañía) el proyecto inmobiliario (siempre y cuando este sea menor a 5 años), ésta distribuirá en favor del FONDO los resultados del mismo.
- 8.1.6. Con el objeto de no alargar la liquidación de las compañías, y consecuentemente, afectar el rendimiento del FONDO, en casos excepcionales se prevé que el FONDO pueda recibir bienes inmuebles terminados de alguno de los proyectos inmobiliarios, como parte de sus utilidades, cuando estos no hayan podido ser vendidos en los plazos previstos, y estén impidiendo o alargando la liquidación del proyecto. Aun cuando este no es el objeto del FONDO, en estos eventos los bienes inmuebles podrán ser arrendados o explotados para obtener una renta que proteja el rendimiento de los inversionistas, hasta que puedan ser realizados. Las políticas para estos casos de excepción serán establecidas por el Comité de Inversiones.
- 8.1.7. El FONDO invertirá en todo tipo de bienes raíces en territorio nacional, acciones en compañías que desarrollen proyectos productivos específicos en el territorio nacional o extranjero, así como en capital privado extranjero.
- 8.1.8. El FONDO obtendrá una rentabilidad anual por parte de estas acciones.
- 8.1.9. Una vez que culmine el proyecto, la compañía constructora procede a repartir de vuelta al FONDO el capital aportado y/o sus utilidades.
- 8.1.10. Bienes raíces; el FONDO buscará oportunidades de inversiones en bienes raíces ya sean terrenos y/o lotes o propiedades ya construidas.
- 8.1.11. El FONDO adquirirá estos terrenos ya sea directamente a nombre del fondo, o adquirirá una participación en una compañía que sea dueño de dicha propiedad.
- 8.1.12. Se busca ejecutar una compra/venta del inmueble para generar una utilidad sobre la inversión.
- 8.1.13. Una vez culminado el proceso de compra/venta del bien, las utilidades ingresarán a las cuentas del FONDO.

8.2. Capital Privado Extranjero

La Tesorería de la ADMINISTRADORA realizará el análisis respectivo y presentará su propuesta de inversión al Comité de Inversiones, a continuación, se establece el esquema a aplicar:

- 8.2.1. El FONDO invertirá en una compañía anónima, ya sea a la constitución de la misma como aporte de capital; o, posterior a su constitución mediante un aumento de capital, o compra de acciones en mercado secundario. En cualquier caso, la compañía deberá pertenecer a la categoría de inversiones en capital riesgo denominadas como “Series A”, de tal forma que

los recursos y esfuerzos de la misma sean utilizados en forma directa y exclusiva en el desarrollo la misma.

- 8.2.2. Al ser el FONDO accionista de la compañía de capital riesgo extranjero, tendrá la facultad y derecho de gozar de información privilegiada con el objeto de aportar con criterio profesional a la toma de decisiones de la misma. La Junta General de Accionistas establecerá las directrices y políticas para la administración de la empresa y por ende de los proyectos.
- 8.2.3. La compañía deberá presentar informes periódicos al FONDO, el cual a su vez los pondrá en conocimiento del COMITÉ DE INVERSIONES.
- 8.2.4. Una vez finalizado el horizonte temporal de la inversión en cuestión, el FONDO buscará liquidar su posición accionaria. Si la empresa esta listada en alguna bolsa de valor del mundo, lo hará por dicho medio. Si la compañía no está listada en Bolsa, se buscaría salir durante la siguiente ronda de financiamiento que la compañía busque realizar.

8.3. Títulos valores de renta fija o variable de Ecuador

La Tesorería de la ADMINISTRADORA realizará el análisis respectivo y presentará su propuesta de inversión al COMITÉ DE INVERSIONES, a continuación, se establece el esquema a aplicar:

- 8.3.1. El FONDO invertirá en títulos valores nacionales de renta fija y variable. En cualquier caso, los títulos valores de renta fija deben de poseer una calificación de riesgo igual o superior a AA-.
- 8.3.2. Para la compra de los títulos valores de Ecuador, la Tesorería de la ADMINISTRADORA del FONDO debe elaborar una propuesta de compra de dichos activos, la cual debe ser presentada al Comité de Inversiones. La propuesta de compra deberá considerar en su análisis, el precio propuesto de adquisición, las rentabilidades esperadas, y los posibles escenarios. Finalmente, se considerará como parte de la propuesta de adquisición los costes financieros y operativos relacionados.
- 8.3.3. Una vez finalizado el horizonte temporal del FONDO, se buscará liquidar al valor de mercado las inversiones que tenga en cartera. El precio lo marcan los vectores de precio de las bolsas de valores del Ecuador.

8.4. Títulos Valores de Renta Variable del exterior

La Tesorería de la ADMINISTRADORA realizará el análisis respectivo y presentará su propuesta de inversión al COMITÉ DE INVERSIONES, a continuación, se establece el esquema a aplicar:

- 8.4.1. El FONDO invertirá en títulos valores de renta variable en el extranjero. En cualquier caso, estos deberán pertenecer a la categoría de fondos de inversión conocida como “Exchange-Traded Fund” o “ETFs”. Estos “ETFs” buscan ofrecer seguridad y rentabilidad mediante la intensa diversificación sectorial de los mismos.
- 8.4.2. Para la adquisición de los títulos valores de renta variable, la propuesta de compra deberá considerar en su análisis, el precio propuesto de adquisición, las rentabilidades y revalorizaciones esperadas, y los posibles escenarios. Finalmente, se considerará como parte de la propuesta de la adquisición los costes financieros y operativos relacionados.
- 8.4.3. Las inversiones correspondientes a valores adquiridos en mercados del exterior se llevarán a cabo a través de la plataforma INTERACTIVE BROKERS LLC. La ADMINISTRADORA se reserva el derecho de sustituir o contratar otro servicio o plataforma para realizar dichas inversiones en el exterior.
- 8.4.4. Una vez finalizado el horizonte temporal del FONDO, se buscará liquidar al valor de mercado las inversiones que tenga en cartera. El precio, lo marca en tiempo real la plataforma Interactive Brokers LLC.

9. DISPOSICIONES GENERALES

- Cualquier norma o regulación que sea expedida a futuro y que beneficie o permita simplificar procesos o políticas establecidos en este documento y que implique un beneficio para el FONDO, podrá ser adoptada por el Comité sin necesidad de reformarlo. Se aplicará e interpretará siempre lo que vaya en beneficio del FONDO y sus CUOTAHABIENTES.
- Cualquier aspecto no regulado o establecido en forma expresa en el presente documento o en los demás documentos del FONDO, deberá ser regulado o resuelto por el COMITÉ DE INVERSIONES, siempre privilegiando el beneficio de los CUOTAHABIENTES, conforme los principios de eficiencia, seguridad, transparencia y rentabilidad.
- Toda propuesta de inversión o desinversión deberá ser analizada por Tesorería de la ADMINISTRADORA a fin de verificar si la misma cumple con los parámetros de inversión señalados en el Reglamento Interno y el presente Anexo, para luego ser presentada al COMITÉ DE INVERSIONES a fin de que dicho organismo pueda resolver al respecto. El Comité definirá las instrucciones de inversión en cuanto a montos, plazos y demás características conforme a los parámetros máximos permitidos en el presente Anexo, lo cual deberá ser ejecutado por la Tesorería de la ADMINISTRADORA.

- Mensualmente en el COMITÉ DE INVERSIONES se hará una revisión del comportamiento de las inversiones del FONDO, y la Tesorería será la encargada de alertar al Comité sobre comportamientos o hechos relevantes que pongan en riesgos las inversiones del FONDO, a fin de que el COMITÉ DE INVERSIONES tome las resoluciones que estime pertinentes en función del objetivo de este FONDO y siempre en beneficio de los CUOTAHABIENTES.



ANEXO 2
INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGOS

CALIFICACIÓN:

Fondo Colectivo de Inversión Vanguardia Versátil	AAA
Tendencia	
Acción de calificación	Inicial
Metodología de Calificación	Fondos Colectivos de Inversión
Fecha última calificación	n/a

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

AAA: 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. El proyecto a desarrollarse tiene una perspectiva de excelente rentabilidad y seguridad.

El signo más (+) indicará que la calificación podrá subir hacia su inmediato superior, mientras que el signo menos (-) advertirá descenso en la categoría inmediata inferior.

La calificación de un fondo colectivo de inversión no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo, ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.

CONTACTO

Hernán López
Presidente Ejecutivo
hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila
Vicepresidente Ejecutivo
mavila@globalratings.com.ec

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AAA para el FONDO COLECTIVO DE INVERSIÓN VANGUARDIA VERSÁTIL, administrado por VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A. en comité No. 211-2023, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 28 de agosto de 2023; con base en el reglamento interno, escrituras y estructura de portafolio del fondo, además de información de la capacidad técnica, económica, estructura operativa de la Administradora y la capacidad de ésta para mitigar los principales riesgos inherentes al funcionamiento del Fondo y otra información relevante con fecha a julio 2023.

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A. es una fiduciaria que ha ido incrementando su participación de mercado, dispone de un equipo de personas con la formación y experiencia apropiada para el desempeño de sus cargos. Los principales ejecutivos cuentan con una amplia trayectoria en el mercado financiero, el sector real nacional, en la administración fiduciaria y de fondos de inversión; aspectos que evidencian una adecuada capacidad técnica de la Administradora, lo que junto a una infraestructura tecnológica adecuada soportan el apropiado desempeño de las actividades del Fondo Colectivo de Inversión. Además, que, los estados financieros de VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A. evidencian solvencia patrimonial y la capacidad para generar resultados positivos y recurrentes, aspectos que son fundamentales para atraer y retener inversionistas, mantener la reputación y operar de manera sostenible en el mercado financiero.
- La política de inversión del Fondo Colectivo está alineada con lo establecido en la normativa legal vigente, referente a los activos que pueden ser adquiridos por el Fondo Colectivo y los respectivos límites a estas inversiones. Acorde al esquema de inversiones propuesto inicialmente por la Administradora el proyecto generaría beneficios para los cuotahabientes, adicional la Calificadora al establecer diferentes escenarios de estrés al proyecto evidenció que este es capaz de preservar el capital inicial de los cuotahabientes. Además, para la realización de inversiones efectuadas por el Fondo Colectivo deberá existir la aprobación por parte del Comité de Inversiones, que es un órgano de monitoreo interno que estaría conformado por miembros con experiencia en el mercado financiero y de la economía real del país, lo que disminuiría el riesgo de selección de los activos en los que se invertirá.
- En base con el esquema de inversiones presentado por la Administradora, que considera tanto como: el tipo de activos en los que invertiría el Fondo Colectivo, la proporción de estos dentro del portafolio de inversiones alineado a la normativa vigente, el horizonte de vencimiento de los activos adquiridos y el plazo del fondo (5 años), GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. procedió a estresar el escenario base registrado en el plan de negocio del fondo, con la finalidad de estimar el desempeño financiero de este y la rentabilidad que ofertaría a los cuotahabientes durante el plazo estipulado. Los escenarios de estrés analizados dentro del presente Informe de Calificación incluyen supuestos relacionados a la baja en la rentabilidad de las inversiones del exterior y limitaciones en la venta de proyectos productivos específicos. En conclusión, se aprecia que la rentabilidad que generaría el FONDO COLECTIVO DE INVERSIÓN VANGUARDIA VERSÁTIL se compararía favorablemente con inversiones de similar perfil de riesgo a nivel local y no se prevé una pérdida del capital inicial aportado por los cuotahabientes durante el horizonte de inversión previsto ni en el escenario más ácido.
- El FONDO COLECTIVO DE INVERSIÓN VANGUARDIA VERSÁTIL sería capaz de preservar la inversión inicial efectuada por los cuotahabientes, en caso de superar el punto de equilibrio, si conserva el esquema de inversiones reportado en el Análisis de Factibilidad Financiera entregado por la Administradora y estresado por GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

El FONDO COLECTIVO DE INVERSIÓN VANGUARDIA VERSÁTIL podría invertir los recursos de dinero de los cuotahabientes en valores de renta fija y de renta variable tanto en el mercado bursátil nacional como en el mercado internacional, también podrá invertir en bienes raíces ubicados en el territorio nacional y en acciones de compañías que desarrollen proyectos productivos específicos. Todas las inversiones que realice el Fondo deberán estar alineadas con lo estipulado en la Ley de Mercado de Valores.

La Administradora proporcionó un esquema de inversiones con la finalidad de maximizar la rentabilidad del Fondo Colectivo y minimizar los riesgos a través de una adecuada diversificación de los activos, sin embargo, el Comité de Inversiones es el órgano encargado de evaluar, aprobar y monitorear todas las inversiones que realice el Fondo en base al Reglamento Interno y las Políticas de Inversión definidas.

La Administradora efectuó un análisis de la rentabilidad estimada por tipo de inversión basándose en el desempeño histórico de los posibles activos financieros que conformarían el portafolio del Fondo Colectivo y las perspectivas a futuro. Producto de lo anterior, se esperaría que el Fondo ofreciera una tasa interna de retorno (TIR) de 14,02% anual en un escenario moderado.

El FONDO COLECTIVO DE INVERSIÓN VANGUARDIA VERSÁTIL sería capaz de preservar la inversión efectuada por los cuotahabientes aún bajo escenarios de estrés. No obstante, es importante señalar que los rendimientos pasados no garantizan retornos futuros y que la composición del portafolio de inversiones del Fondo estará a cargo del Comité de Inversiones, por tanto, la estructura evaluada inicialmente podría cambiar si así lo decidiera alineado a los límites establecidos en la Ley de Mercado de Valores.

FACTORES DE RIESGO

- Riesgo general del entorno económico, que puede materializarse cuando, sea cual fuere el origen del fallo que afecte a la economía, el incumplimiento de las obligaciones por parte de una entidad participante provoque que otras, a su vez, no puedan cumplir con las suyas, generando una cadena de fallos. De esta manera, el incumplimiento de pagos por parte de cualquier empresa en las que el fondo pudiera mantener sus inversiones podría eventualmente afectar los flujos del fondo. La diversificación del portafolio mitiga en parte este riesgo.
- La inestabilidad política afecta la inversión extranjera directa y el establecimiento de nuevas empresas. Además, ante mayor incertidumbre política, las arcas fiscales también resultan afectadas puesto que se incrementa los costos de financiamiento en el exterior. Este riesgo se podría mitigar, en parte, con una adecuada diversificación de los sectores en los que mantendría exposición el Fondo Colectivo. De esta forma, el impacto sería menor ante cambios en la normativa que afecten a un sector en particular.
- Cambios en la normativa y en el marco legal en el que se desenvuelve VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A. son inherentes a las operaciones de cualquier entidad en el Ecuador pudiendo afectar las condiciones operativas. La administradora se apegará a la normativa vigente y a los cambios legales, lo que mitiga el riesgo legal.
- Deterioro en los procesos y controles internos y en la infraestructura tecnológica de la Administradora podría comprometer la adecuada operación. Que junto a una alta rotación de personal podría dificultar la continuidad de las operaciones, perdiendo optimización de resultados y posición competitiva. Estos riesgos operativos se mitigan con una adecuada planificación y controles de parte de la Administradora.
- Riesgo de concentración podría ocasionar pérdidas de dinero, en el caso de no mantener un portafolio diversificado. Este riesgo se mitiga con la apropiada implementación del Reglamento Interno y el efectivo funcionamiento del Comité de Inversiones todo ello alineado al cumplimiento normativo.
- Riesgo de tasas de interés por cambios en las condiciones del mercado, si la tasa de interés de referencia sube, el precio de las inversiones en renta fija y variable cae. Este efecto se debe al método de valoración para inversiones en renta fija y variable, que se realiza a través del método de flujo de fondos descontados. Este riesgo se podría mitigar mediante una adecuada diversificación del portafolio de inversiones y calidad de los activos.

- Las leyes y regulaciones pueden afectar a los fondos de inversión en términos de funcionamiento y restricciones de inversión, lo que puede influir en su rendimiento y operatividad. Este riesgo se mitigaría mediante una adecuada selección de activos por parte del Comité de Inversiones, ya que, ante un escenario de cambios regulatorios, una oportuna liquidación de los activos adquiridos permitiría al Fondo Colectivo modificar la composición de su portafolio de inversiones, sin presionar la liquidez y minimizando pérdidas.
- Riesgo de liquidez de las cuotas de participación, es aquel que hace referencia a la capacidad de colocar todas cuotas de participación previstas por la Administradora para alcanzar y sobrepasar el punto de equilibrio del Fondo Colectivo hasta el monto máximo definido en el Reglamento Interno. Actualmente el mercado de fondos colectivos no está desarrollado en el mercado ecuatoriano, por tanto, la demanda de sus cuotas podría ser limitada. Este riesgo se mitigaría en parte, mediante una adecuada estrategia de comercialización del Fondo por parte de la Administradora.

El resumen Informe de Calificación de Riesgos del FONDO COLECTIVO DE INVERSIÓN VANGUARDIA VERSÁTIL ha sido realizado con base en la información entregada por la Administradora y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,



Firmado electrónicamente por:
**HERNAN ENRIQUE
LOPEZ AGUIRRE**

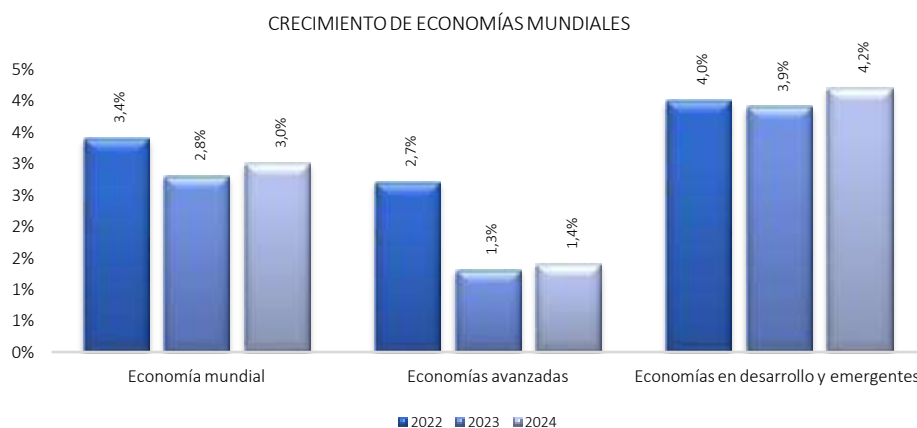
Ing. Hernán Enrique López Aguirre Msc.
Presidente Ejecutivo

PERFIL EXTERNO

ECUADOR: SITUACIÓN Y PERSPECTIVAS MACROECONÓMICAS 2023

CONTEXTO: se espera una desaceleración en el crecimiento económico mundial ante la incertidumbre de los mercados.

A finales de 2021 y principios de 2022, muchos países a nivel mundial recuperaron gran parte de la actividad económica tras casi 2 años de pandemia de Covid-19. Sin embargo, la invasión de Rusia a territorio ucraniano suscitado a mediados de marzo de 2022 ocasionó un duro revés para la economía mundial. Además, una inflación superior a la prevista en las principales economías del mundo, entre ellas Estados Unidos y las más representativas de Europa, ha generado un endurecimiento en las condiciones financieras mundiales como consecuencia del incremento de las tasas de interés que varios bancos centrales han implementado para controlar la inflación¹. A pesar de que se prevé que la inflación mundial disminuya de 8,8% en 2022 a 6,6% en 2023 y a 4,3% en 2024, estos niveles todavía son superiores a los observados antes de la pandemia de alrededor de 3,5%. Esto, junto a las tasas de interés más altas y la guerra entre Rusia y Ucrania, continuarían lastrando la actividad económica mundial. Bajo ese escenario de alta incertidumbre, el Fondo Monetario Internacional (FMI) proyecta que el crecimiento económico mundial se desacelere, pasando de una expansión de 6% en 2021 y 3,4% en 2022 a 2,8% en 2023 y luego un ligero repunte de 3% en 2024².



Fuente: FMI

La reducción de los estímulos fiscales, la merma del poder adquisitivo y el endurecimiento de la política monetaria³ podrían causar un menor consumo de los hogares en 2023. A esto se suma los trastornos en las cadenas de suministro y las crecientes tensiones geopolíticas. Esta fragmentación podría reconfigurar la geografía de la inversión extranjera directa (IED), incidiendo así en la actividad económica mundial. “Los flujos de IED se concentran cada vez más en países geopolíticamente alineados, en especial, en sectores estratégicos. Varios países de mercados emergentes y en desarrollo son muy vulnerables a la relocalización de la IED, dada su dependencia de la IED proveniente de países distantes en términos geopolíticos. A largo plazo, la fragmentación de la IED derivada del surgimiento de bloques geopolíticos puede generar importantes pérdidas de producto, en especial en las economías de mercados emergentes y en desarrollo” (FMI, 2023)⁴. De esta forma, el FMI indicó que el panorama es incierto con un riesgo de experimentar una recesión global. Otros organismos como la OCDE y el Banco Mundial no descartan que pueda existir una estanflación durante 2023.

¹ <https://blogs.imf.org/2022/08/10/central-banks-hike-interest-rates-in-sync-to-tame-inflation-pressures/>

² <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2023/04/11/world-economic-outlook-april-2023#Gdp>

³ Como política para contrarrestar la elevada inflación, según lo ha indicado la FED.

⁴ <https://www.imf.org/es/Publications/WEO/Issues/2023/04/11/world-economic-outlook-april-2023>

PREVISIONES DE CRECIMIENTO POR REGIÓN

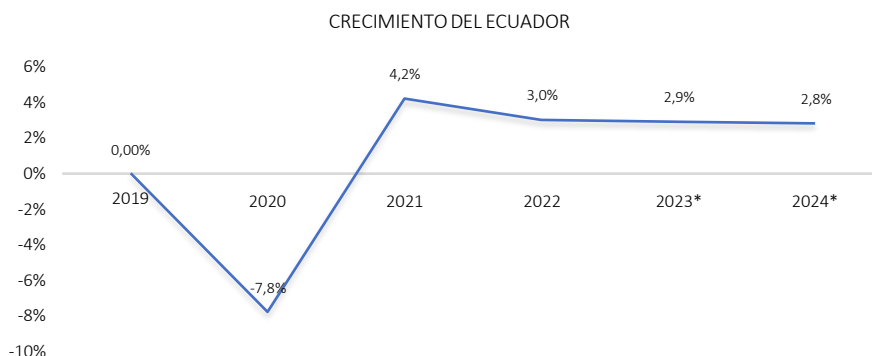


Fuente: FMI

Para el caso de América Latina y el Caribe, las perspectivas de la región tuvieron una revisión a la baja en abril 2023 de 0,2 puntos porcentuales como resultado de una ralentización en las grandes economías (Brasil, México, Colombia), con lo que se espera que la región cierre el año 2023 con un crecimiento de 1,6%. Este crecimiento sería igual al de EE.UU., superior a la zona del euro, pero inferior al de África y Asia.

[Ecuador: el mercado nacional experimentaría una desaceleración en 2023 por los shocks geopolíticos externos.](#)

Fuente: FMI

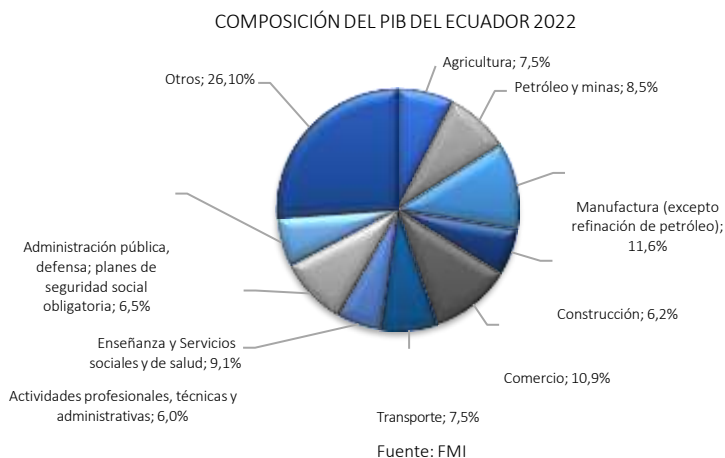


En 2022, el PIB real del Ecuador creció 2,95%. El crecimiento superó a lo proyectado por el BCE (2,7%). La economía ecuatoriana fue impulsada principalmente por el dinamismo del consumo de los hogares en 4,6%, seguido del gasto de gobierno en 4,5% y exportaciones y formación bruta de capital fijo (FBKF) en 2,5%⁵. A nivel de industrias, 14 de las 18 actividades económicas reportaron crecimientos en 2022. Entre los sectores con mayor crecimiento se encuentran: alojamiento y servicios de comida (12,2%), acuicultura y pesca de camarón (11,8%), correo y comunicaciones (10,7%), suministro de electricidad y agua (6,7%), y enseñanza y servicios sociales y de salud (5,8%).

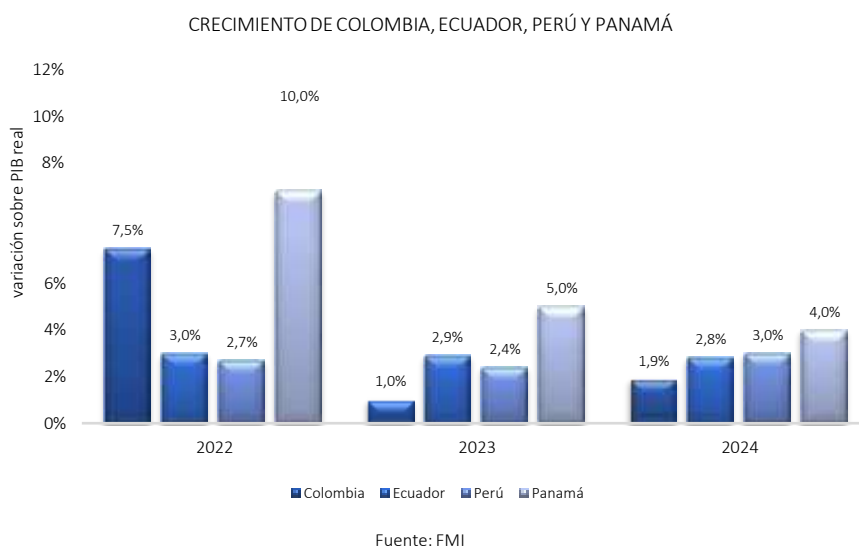
En el primer trimestre de 2023, el PIB presentó un crecimiento interanual de 0,7% en comparación con el mismo período del año anterior. Este crecimiento fue impulsado por el aumento en el consumo de los hogares (1,6%), resultado del incremento en el número de operaciones de crédito de consumo, el aumento de remesas y por la recuperación del empleo adecuado. Además, las exportaciones aumentaron (0,4%), debido a mayores ventas de camarón, banano, café, cacao, y flores⁶.

⁵ <https://www.bce.fin.ec/boletines-de-prensa-archivo/la-economia-ecuatoriana-reporto-un-crecimiento-interanual-de-4-3-en-el-cuarto-trimestre-de-2022>

⁶ <https://www.bce.fin.ec/boletines-de-prensa-archivo/la-economia-ecuatoriana-registro-un-crecimiento-interanual-de-0-7-en-el-primer-trimestre-de-2023#:~:text=Banco%20Central%20del%20Ecuador%20%2D%20La,e%20primer%20trimestre%20de%202023>



Por otro lado, se espera que Ecuador cierre el año 2023 con una tasa de crecimiento de 2,9% según el FMI. Si se compara este valor con los países vecinos, nuestro país crecerá más que Colombia y Perú, pero menos que Panamá. Sin embargo, el crecimiento de 2024 se estima que únicamente sea mayor al de Colombia.



FACTORES DE ÍNDOLE INTERNA Y EXTERNA QUE EXPLICAN EL COMPORTAMIENTO DE LA ECONOMÍA ECUATORIANA

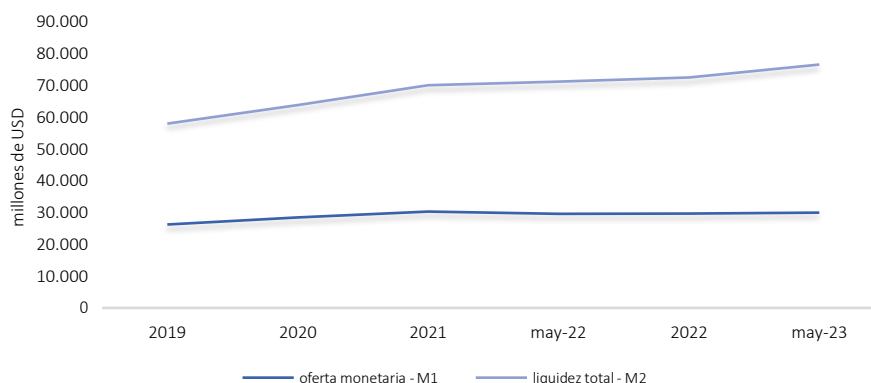
Liquidez total: medida interanual a mayo 2023 aumentó en 7,59%.

Al término de mayo de 2023, la liquidez total (M2)⁷ conformada por la oferta monetaria (M1)⁸ y el cuasidinero, totalizó un valor de USD 76.539 millones, lo que explicó una variación de 7,59% frente a mayo de 2022. La oferta monetaria también experimentó un crecimiento, aunque menos pronunciado en términos anuales producto de una variación de 1,22%. El cuasidinero por su parte reportó un saldo de USD 46.585 millones, lo que resultó en una variación anual de 12,12%, explicada por el aumento en las captaciones que ha experimentado el sistema financiero nacional.

⁷ Según el BCE, la Liquidez Total (M2) es la suma de M1 y el "cuasidinero", que a su vez comprende los depósitos de ahorro, plazo, operaciones de reporto, fondos de tarjetahabientes y otros depósitos de bancos privados y BNF.

⁸ Según el BCE, la Oferta Monetaria (M1) es la sumatoria de las especies monetarias en circulación y los depósitos monetarios en cuenta corriente.

EVOLUCIÓN MONETARIA DEL ECUADOR



Fuente: BCE

En la misma línea, las captaciones del subsistema bancario privado han mantenido un ritmo creciente en los meses de enero a mayo de 2023, con una variación anual de 13,2% y un saldo de USD 27.650 millones. Mientras tanto, el crédito se incrementó en 10,2%, alcanzando un saldo de USD 40.714 millones. A pesar de que las captaciones y el crédito hayan aumentado en términos anuales, se evidenció una variación mensual de -1% en las captaciones en mayo de 2023. Además, hubo una disminución en reservas internacionales que registraron USD 7.531 millones, un 8% menos que en mayo de 2022.

MERCADOS FINANCIEROS	PERIODO DE INFORMACIÓN	MONTO (MILLONES USD)	VARIACIÓN INTERANUAL
Oferta Monetaria (M1)	may-2023	29.954	1,2%
Especies monetarias en circulación	may-2023	19.110	3,7%
Depósitos a la vista	may-2023	10.756	-2,8%
Liquidez total (M2)	may-2023	76.539	7,6%
Captaciones de la banca privada	may-2023	27.650	13,2%
Crédito de la banca privada	may-2023	40.714	10,2%
Reservas internacionales	may-2023	7.531	-8,0%
Reservas bancarias	may-2023	6.090	-4,0%
TASAS REFERENCIALES	PERIODO DE INFORMACIÓN	MONTO (PORCENTAJES)	VARIACIÓN INTERANUAL
Tasa activa referencial	may-2023	8,96	2,22 p.p.
Tasa pasiva referencial	may-2023	6,86	1,32 p.p.

Fuente: BCE

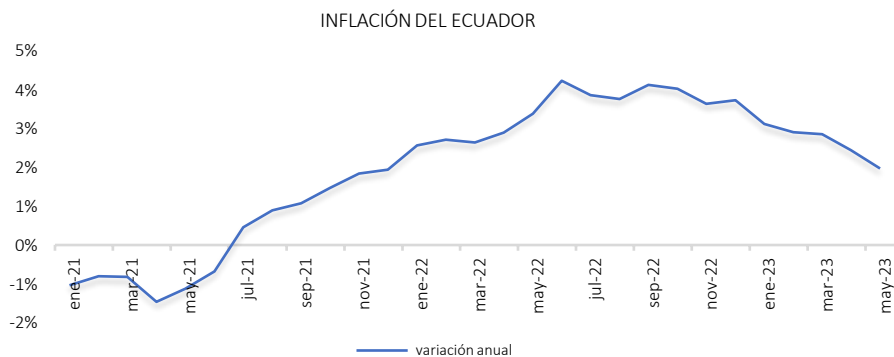
Inflación y mercado laboral: ambos indicadores mostraron una ralentización en 2022.

La inflación experimentó un incremento considerable durante 2022, como resultado de los efectos económicos del conflicto armado entre Rusia y Ucrania, la crisis logística, el aumento generalizado de la demanda postpandemia, así como la movilización indígena que llevó a que en junio los precios hayan crecido 4,2% frente al mismo mes del año anterior.

INFLACIÓN	2020	2021	2022
Inflación acumulada	-0,93%	1,94%	3,74%
Fuente: INEC			
INFLACIÓN	MAYO 2022	MAYO 2023	
Inflación mensual	0,56%	0,09%	
Inflación anual	3,38%	1,97%	
Inflación acumulada	2,24%	0,49%	

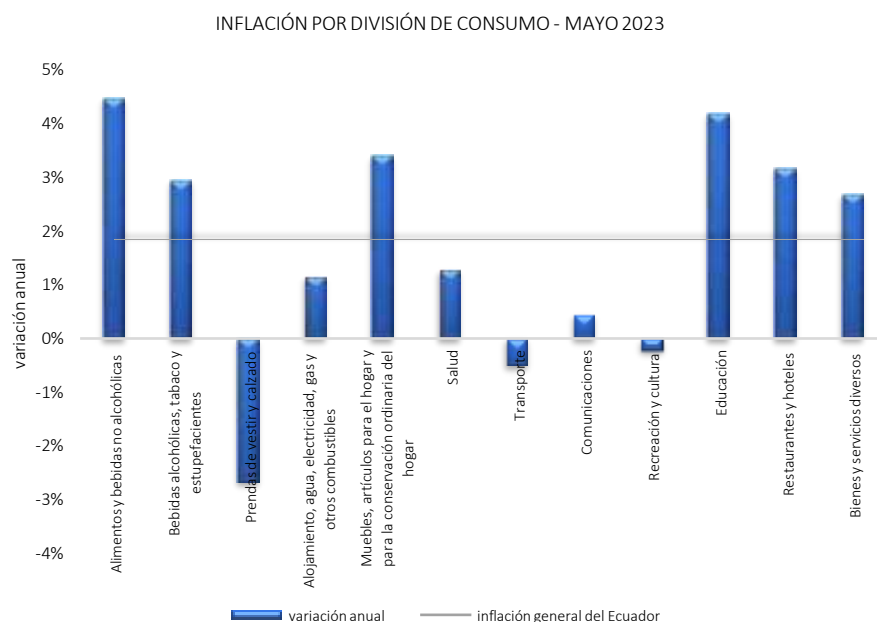
Fuente: INEC

A diciembre 2022, la tasa de inflación anual se ubicó en 3,74% que, si bien fue en menor incremento respecto de lo registrado en junio (4,23%), se ubicó en los niveles más altos de los últimos años. A mayo de 2023, se registró una inflación anual de 1,97%, lo cual es menor a la inflación registrada en los cinco primeros meses del año.



Fuente: INEC

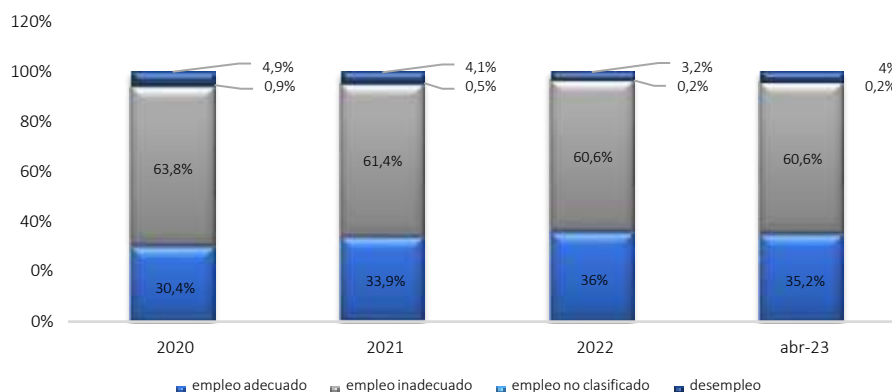
En el caso de los grupos alimentos y bebidas no alcohólicas (4,5%), educación (4,2%), y muebles, artículos para el hogar y para la conservación ordinaria del hogar (3,4%) fueron los que más contribuyeron a la inflación en 2023.



Fuente: INEC

Durante el último año, el mercado laboral no muestra cambios significativos en la estructura, lo cual implica que el nivel de empleo informal se mantiene superior a 60% de la población económicamente activa (PEA), mientras que el empleo adecuado se ubicó en 35,2% en abril de este año. Si bien esta cifra se ha recuperado paulatinamente, todavía no se recuperan los niveles previos a la pandemia cuando este indicador rondaba 40%. La tasa de desempleo actualmente se encuentra en 4%.

EMPLEO EN EL ECUADOR



Fuente: INEC

[En el primer cuatrimestre de 2023, las ventas en la economía incrementaron 2,8% anual, mientras que la inversión extranjera directa acumuló USD 17,2 millones para el mismo período.](#)

En 2022, las ventas netas registradas en el mercado ecuatoriano sumaron USD 227.711 millones⁹, es decir, cerca de USD 28.000 millones adicionales a la cifra reportada en 2021 (USD 199.561 millones). En términos porcentuales, este resultado implicó un aumento de 14,1%. Además, en el primer cuatrimestre de 2023, las ventas totalizaron USD 68.292 millones, lo que representa una variación anual de 2,8%. A nivel provincial, Pichincha registró ventas locales por USD 23.865 millones, seguido de Guayas con USD 19.791 millones, mientras que Azuay y Manabí, a una distancia bastante considerable, reportaron ventas por USD 3.114 millones y USD 1.979 millones, respectivamente.

Por tipo de actividad, las cifras evidenciaron que el comercio, fue la actividad más representativa con una participación de 45,2%, mientras que su crecimiento anual del cuatrimestre de 2023 fue de -0,7%. Por otra parte, la manufactura, que representó 15,2% de las ventas totales, fue la segunda actividad con mayor participación y creció -1,3%. Asimismo, es preciso destacar que el sector de agricultura, silvicultura, ganadería y pesca se ubicó en el tercer lugar con una participación de 8,6%, con un crecimiento anual de 4,2%.

Según datos del Banco Central del Ecuador (BCE), la inversión extranjera directa finalizó 2022 con un monto de USD 829 millones, 28,08% más que la inversión de 2021 pero un menor registro a los años de 2019 y 2020, que reportaron montos de USD 979 millones y USD 1.095 millones, respectivamente. Con respecto al comportamiento del primer trimestre de 2023, la inversión extranjera directa sumó USD 17,2 millones, un valor 87,33% menor en comparación con el primer trimestre de 2022.

[La balanza comercial de Ecuador en el primer cuatrimestre de 2023 representó el monto más bajo desde 2018.](#)

Pese a los efectos adversos que el conflicto armado entre Rusia y Ucrania han ocasionado a nivel internacional, las exportaciones ecuatorianas han podido mantener un ritmo de crecimiento. Las cifras del BCE registraron exportaciones totales por USD 32.658,3 millones FOB en 2022. De este valor, 35,48% corresponden a exportaciones petroleras. Las importaciones totales suman USD 30.333,7 millones FOB, por lo que se reportó un superávit equivalente a USD 2.324,6 millones FOB en la balanza comercial. Adicionalmente, en el primer cuatrimestre de 2023, se observa que la balanza comercial es superavitaria (USD 664,9 millones), pero 50,56% menor al valor registrado en el mismo período del año anterior (USD 1.344,9 millones). Esto se explica por la caída en las exportaciones (-8,99%), tendencia que también se observa en la mayoría de los países de la región como fruto de la disminución del precio de ciertos *commodities*.

COMERCIO EXTERIOR (MILLONES FOB)	2020	2021	2022	ENE-ABR 22	ENE-ABR 23	VAR %. ANUAL
Balanza Comercial Total	3.407,5	2.868,2	2.324,6	1.344,9	664,9	-50,56%
Exportaciones Totales	20.355,4	26.699,2	32.658,3	10.976,7	9.989,9	-8,99%
Importaciones Totales	16.947,9	23.831	30.333,7	9.631,8	9.325,0	-3,19%

Fuente: BCE

En cuanto a los socios comerciales del Ecuador, Estados Unidos se consolida como el socio más importante, seguido por China.

⁹ Boletín productivo junio 2023.

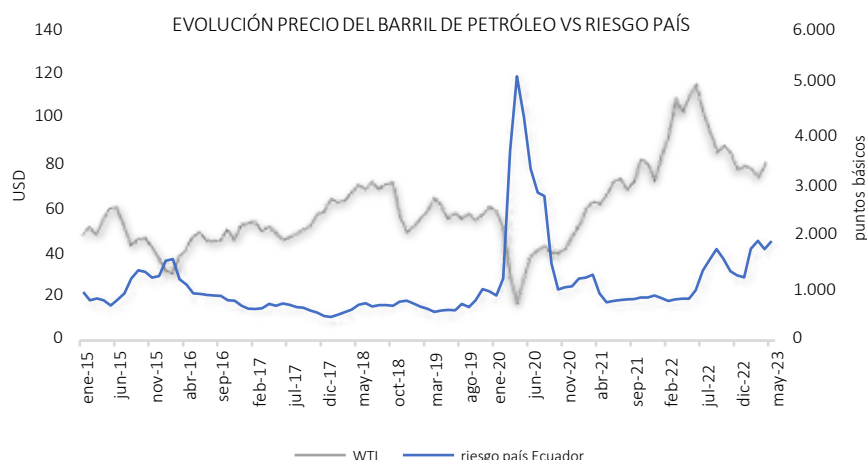
EXPORTACIONES POR PAÍS (MILLONES FOB)	ENE-ABR 23	IMPORTACIONES POR PAÍS (MILLONES FOB)	ENE-ABR 23
Estados Unidos	2.479,6	Estados Unidos	2.190,2
China	2.083,0	China	1.510,4
Panamá	1.117,9	Panamá	1.001,4
Rusia	358,6	Colombia	697,9
Chile	325,2	Brasil	390,1

Fuente: BCE

Los principales productos no petroleros exportados, por participación en enero-abril de 2023 fueron: camarón (33,7%), banano y plátano (18,8%), productos mineros (14,3%), enlatados de pescado (5,8%) y flores naturales (4,7%).

[En los primeros cuatro meses de 2023, el precio del WTI ha disminuido 20,09%, mientras que el riesgo país se ubica por encima de los 1.800 puntos.](#)

Debido a la incertidumbre mundial de una posible recesión y menor demanda de China, uno de los mayores demandantes de combustibles fósiles del mundo, el precio del petróleo WTI ha experimentado una etapa altamente volátil, llegó a superar USD 120 a finales de junio 2022 (hecho no visto desde el año 2008), para luego retroceder a un valor promedio de USD 90/barril a inicios de agosto y bajar hacia USD 77 en diciembre 2022. En 2023 se sigue observando la misma tendencia, ya que, para los primeros cuatro meses, el precio del WTI ha disminuido 20,09% con respecto al mismo período del año 2022.



Fuente: BCE

De igual importancia, a raíz del paro nacional suscitado en junio 2022, el riesgo país presentó una tendencia al alza. Esto, junto a otros factores como la inestabilidad e incertidumbre política causada por la muerte cruzada, no han permitido que el riesgo país baje de los 1.200 puntos durante 2023.

CONCLUSIONES Y PREVISIONES

El Ecuador creció 2,95% en 2022 y lo que viene de 2023 aún es incierta con relación a la alta incertidumbre que experimentan los mercados mundiales. Según estimaciones del FMI y BCE, la expansión económica para el Ecuador fluctuará entre 2,6% y 3,1% en 2023. Según el Ministerio de Economía y Finanzas, el Ecuador crecería por encima del promedio de Sudamérica (1,6%), y únicamente por debajo de Paraguay (4,5%). Según el gobierno, se esperan los siguientes incrementos en cada uno de los componentes del PIB: formación bruta de capital fijo en 3,4%, consumo de los hogares en 3,2%, importaciones en 3,1%, exportaciones en 2,5% y, gasto de gobierno en 0,5%. De acuerdo con esta previsión, las 18 industrias analizadas por el BCE crecerán en 2023. Los sectores que reportarán un mayor crecimiento son: petróleo y minas, construcción, pesca (excepto de camarón) y, alojamiento y servicios de comida¹⁰.

No obstante, el resultado anterior, dependerá de factores externos como el precio del petróleo, el desembolso de recursos por parte de organismos multilaterales, el aumento en las exportaciones y el flujo de remesas. El aumento generalizado de los precios, la reforma tributaria y la inestabilidad política han desacelerado el

¹⁰ <https://www.bce.fin.ec/boletines-de-prensa-archivo/la-economia-ecuatoriana-reporto-un-crecimiento-interanual-de-4-3-en-el-cuarto-trimestre-de-2022>

consumo de los hogares privados, especialmente de la clase media. Se espera que este comportamiento se mantenga en el primer semestre de 2023.

Un reto adicional al que se enfrenta la economía ecuatoriana es la incertidumbre causada por la muerte cruzada, que ocasionó la convocatoria de elecciones anticipadas para el 20 de agosto. Esto podría tener un impacto sobre las decisiones de crédito concedido por la banca y las inversiones del sector privado, ya que bajo el presente estado de incertidumbre las entidades del sector financiero podrían posponer ciertas decisiones hasta conocer el rumbo político que tomaría el país con el nuevo presidente.

Por otra parte, el panorama fiscal del país se muestra bastante complejo para el presente año y los períodos subsiguientes. Desde la Corporación de Estudios para el Desarrollo (Cordes)¹¹ detallan que el déficit podría posicionarse 1,8 puntos porcentuales por encima de lo proyectado en el Presupuesto General del Estado (2,2% del PIB). De hecho, en el primer semestre de 2023, se ha observado una caída anual en los ingresos petroleros, recaudación de Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) y menor entrada a las arcas públicas por concepto de Impuesto al Valor Agregado¹² (IVA). Esto ha llevado a que los ingresos del Estado se reduzcan 9,4%. Así mismo, los estragos causados por el fenómeno de El Niño y el posible detenimiento de la explotación petrolera en el Yasuní ITT podrían poner más presión sobre la sostenibilidad fiscal.

Además de las elecciones presidenciales, el 20 de agosto de 2023 se realizará la consulta popular sobre el Yasuní. Los ecuatorianos decidirán si el bloque petrolero 43-ITT deberá permanecer bajo tierra indefinidamente¹³. Actualmente, el bloque ITT aporta alrededor de USD 1.200 millones anuales a la economía ecuatoriana, lo cual representa cerca del 2% del PIB ecuatoriano en 2022. Del resultado de la consulta dependerá la producción petrolera del país en los siguientes años, así como también las predicciones del crecimiento y la situación laboral que el sector genera.

Otro evento por considerar es el fenómeno de El Niño, que se prevé llegará al país desde los meses de julio y agosto. La presencia de El Niño en el Ecuador afectará a varios segmentos de la industria. Los sectores productivos, por ejemplo, podrían enfrentar problemas logísticos, ausentismo laboral y falta de materias primas. La infraestructura será el sector más afectado por este fenómeno ya que las lluvias, deslaves e inundaciones podría resultar en el cierre y afectación de vías, impacto en fuentes de abastecimiento de agua potable, y en la distribución de la energía eléctrica¹⁴.

SECTOR FONDOS DE INVERSIÓN EN ECUADOR

La Ley de Mercado de Valores en el Ecuador dos clases de fondos de inversión. Los primeros son los fondos de inversión administrados, que admiten la incorporación o el retiro de uno o varios aportantes en cualquier momento, por lo que el monto del patrimonio y el valor de sus respectivas unidades es variable. La segunda clase son los fondos colectivos, que tienen como finalidad invertir en valores de proyectos productivos específicos. De esta manera, los fondos colectivos están constituidos por los aportes hechos por los constituyentes dentro de un proceso de oferta pública, cuyas cuotas de participación no son rescatables, incrementándose el número de cuotas como resultado de su suscripción y pago durante el periodo de colocación respectivo, las cuotas de participación de estos fondos se pueden negociar libremente en el mercado bursátil.

El mercado de fondos de inversión en el Ecuador es relativamente nuevo en comparación con otros países de la región, cumpliendo un rol cada vez más importante en el desarrollo del mercado financiero a nivel local y regional.¹⁵ El crecimiento de los fondos de inversión en el país se encuentra atado al del Mercado de Valores, que durante la última década representó, en promedio, 8% del PIB nacional.

Los fondos de inversión consisten en un patrimonio común que se invierte en diversos títulos valor con el objetivo de generar un rendimiento para los inversionistas. Entre 2010 y 2014, el patrimonio neto de los fondos de inversión administrados se contrajo de aproximadamente USD 620 millones a USD 236 millones, impulsado por la resolución de la Junta Bancaria que impidió a las instituciones financieras, sus principales accionistas y miembros del directorio, ser titulares de acciones o participaciones en empresas ajenas a la actividad

¹¹ <https://www.cordes.org/publicacion/opina/2023/Junio/Cual%20es%20la%20situacion%20fiscal%20que%20va%20a%20dejar%20el%20gobierno%20a%20su%20sucesor.pdf>

¹² <https://www.primicias.ec/noticias/economia/ingresos-presupuesto-petroleo-impuestos/>

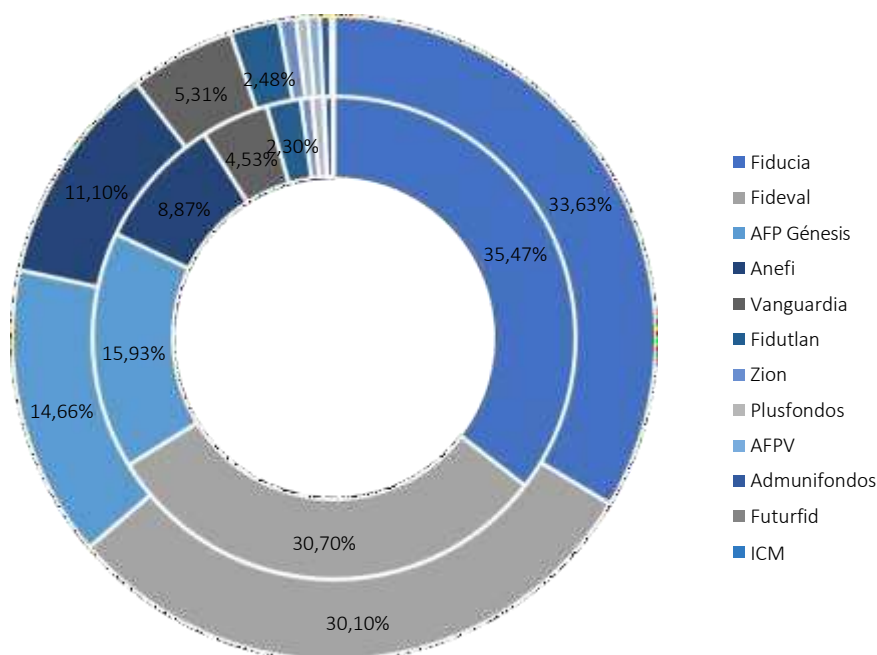
¹³ <https://www.primicias.ec/primicias-tv/elecciones-presidenciales-2023/bloque-itt-extraccion-petrolera-yasuni/>

¹⁴ <https://www.elcomercio.com/actualidad/consecuencias-fenomeno-nino-ecuador.html>

¹⁵ Banco Interamericano de Desarrollo. *Fondos de Inversión*. <https://www.idbinvest.org/es/sectores/fondos-de-inversion>

financiera¹⁶. A partir de entonces, el mercado de fondos de inversión en el país afrontó un crecimiento significativo, que se vio reforzado por la “Norma Sobre los Segmentos y Porcentajes Máximos de Inversión Obligatoria” expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera, que limitó el porcentaje de reservas que las compañías aseguradoras podían invertir en el sistema financiero. Al 31 de julio de 2023, en el país existieron 48 fondos de inversión administrados vigentes, con un patrimonio neto de USD 1.061 millones, dividido entre 12 administradoras de fondos. El mercado de fondos de inversión administrados está concentrado en las tres administradoras de fondos más grandes que, en conjunto, alcanzaron una participación de mercado de 78,39%, y alcanzaron un 94,80% del patrimonio neto administrado si se consideran las dos siguientes, evidenciando una concentración de mercado en 5 administradoras.

POSICIÓN COMPETITIVA POR PATRIMONIO NETO ADMINISTRADO
(JULIO 2022-JULIO 2023)



Fuente: SCVS

El monto total invertido en fondos de inversión administrados alcanzó USD 612 millones a diciembre de 2019. Al cierre de 2020, este monto creció a USD 796 millones, posiblemente en respuesta al comportamiento de las tasas pasivas en el sistema financiero, así como a una mejora en la capacidad de ahorro nacional tras la adaptación de las actividades económicas a la normalidad derivada de la pandemia mundial. Para diciembre de 2021 el monto total administrado por los fondos de inversión en el país alcanzó USD 1.202 millones, monto que incrementó 51% con respecto a diciembre de 2020. En cuanto al comportamiento interanual a julio 2023, el patrimonio neto administrado disminuyó 5%, comportamiento concentrado principalmente en Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles, que bajó en USD 38 millones.

En lo que va del año 2023, a nivel nacional se han constituido 4 nuevos fondos administrados:

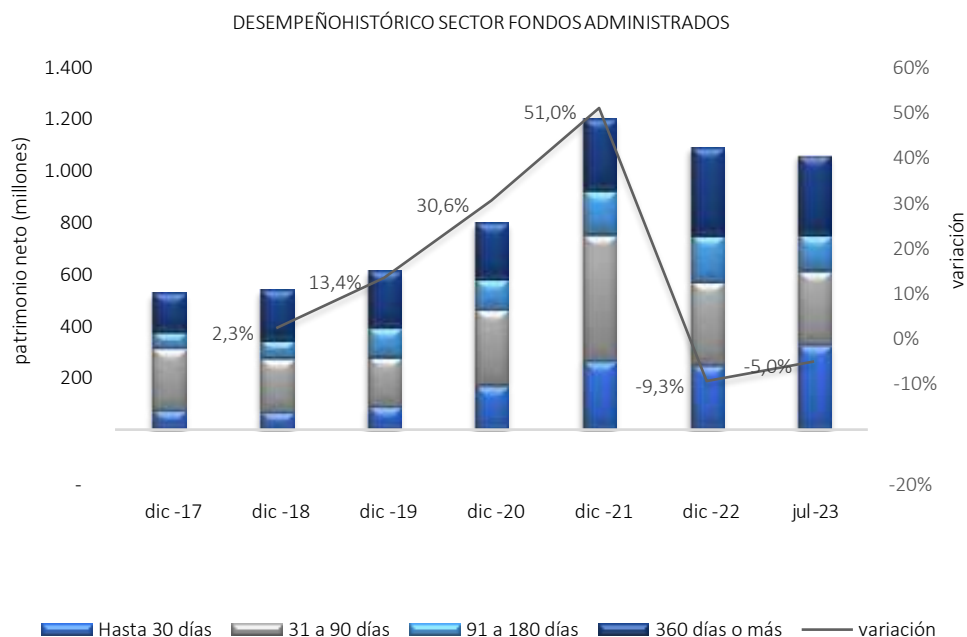
- AFPV Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. constituyó los fondos de inversión administrados Activo y Ganancia (inscritos en abril 2023).
- PLUSFONDOS Administradora de Fondos y Fideicomisos Sociedad Anónima constituyó el fondo de inversión administrado CASH PLUS (inscrito en junio 2023)
- Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles constituyó el fondo de inversión administrado CASH (inscrito en julio 2023).

¹⁶ Junta Bancaria. Resolución No. JB-2011-1973.

ADMINISTRADORAS DE FONDOS	VARIACIÓN PATRIMONIO NETO	
	MENSUAL 30 JUN 2023 -31 JUL 2023 (USD)	SEMESTRAL 31 ENE 2023 - 31 JUL 2023 (USD)
ADMINISTRADORA DE FONDOS ADMUNIFONDOS S.A.	-193.573,75	-180.441,54
Fondo Administrado de Inversión Prevenir	-193.573,75	-180.441,54
ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN Y FIDEICOMISOS FUTURA, FUTURFID S.A.	29.408,55	85.246,78
Fondo de Inversión Administrado Virtual Planifica	29.408,55	85.246,78
ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS ICM-INTEGRA S.A.	30.485,33	296.175,75
Fondo de Inversión Administrado ICM Crecimiento	630,46	-3.385,34
Fondo de Inversión Administrado ICM Dinámico	2.831,99	20.994,93
Fondo de Inversión Administrado ICM Mis Sueños	659,35	18.461,09
Fondo de Inversión Administrado ICM Servifondo	26.363,53	260.105,07
AFP GENESIS ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A.	-218.738,85	-16.040.770,80
Fondo Administrado de Inversión Estratégico	-422.453,32	-5.725.198,10
Fondo Administrado de Inversión Master	-443.410,45	-3.931.062,08
Fondo Administrado de Inversión Renta Plus	-73.818,48	-2.777.157,58
Fondo de Inversión Administrado Horizonte	740.238,10	-3.196.017,52
Fondo de Inversión Administrado Superior	-19.294,70	-411.335,52
AFPV ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A.	1.492.308,96	2.870.880,79
Fondo de Inversión Administrado Activo	-	6.000,00
Fondo de Inversión Administrado Efectivo	219,86	-90.561,17
Fondo de Inversión Administrado Ganancia	-	400,00
Fondo de Inversión Administrado Liquidez	466.062,22	827.620,31
Fondo de Inversión Administrado Multiplica	1.026.026,88	2.127.421,65
ANEFIS S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS	1.111.987,98	15.202.677,74
Fondo de Inversión Administrado de Corto Plazo CP-1	1.548.014,40	15.802.290,37
Fondo de Inversión Administrado Fondo Seguro FS-2	-1.015.959,43	3.265.373,54
Fondo de Inversión Administrado Meta FM-3	-92.658,37	-2.824.763,94
Fondo de Inversión Administrado Óptimo	613.242,21	-2.406.039,08
Fondo de Inversión Administrado Semilla FAS-5	59.349,17	1.365.816,85
FIDEVAL S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS	-4.386.387,41	8.650.885,95
Fondo Administrado de Inversión 'Fondo Real'	2.802.561,31	15.257.709,51
Fondo de Inversión Administrado Aliado	17.757.134,98	95.328.953,81
Fondo de Inversión Administrado Fixed 90	-852.461,46	-5.709.391,35
Fondo de Inversión Administrado Flexible 30-60	512.271,04	-13.357.411,46
Fondo de Inversión Administrado Futuro Ahorro Programado	-18.651.473,90	-44.920.113,95
Fondo de Inversión Administrado Ideal 180	-5.254.553,98	-31.091.205,75
Fondo de Inversión Administrado Objetivo	395.171,82	2.071.055,39
Fondo de Inversión Administrado Vivo	-1.095.037,22	-8.928.710,25
FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES	61.067,78	-7.058.352,16
Fondo de Inversión Administrado Centenario Renta	3.537.259,89	8.050.357,83
Fondo de Inversión Administrado Centenario Repo	-2.666.445,28	-17.066.757,07
Fondo de Inversión Administrado Oportunidad	-3.476.325,63	-273.646,52
Fondo de Inversión Administrado Productivo	213.083,51	1.760.625,64
Fondo de Inversión Administrado Acumulación	3.968.375,95	5.354.646,95
Fondo de Inversión Administrado Mi Retiro	-1.514.880,66	-4.883.578,99
FIDUCIARIA ATLÁNTIDA FIDUTLAN ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A.	943.107,72	1.803.452,68
Fondo de Inversión Administrado Elite	311.122,20	3.271.213,46
Fondo de Inversión Administrado FIT	631.985,52	-1.467.760,78
PLUSFONDOS ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS SOCIEDAD ANÓNIMA	-493.921,93	-750.918,62
Fondo de Inversión Administrado 30 Plus	-103.420,19	-560.627,82
Fondo de Inversión Administrado 90 Plus	-278.719,61	-742.581,41
Fondo de Inversión Administrado Cash Plus	-235.559,61	191.175,92
Fondo de Inversión Administrado Plus 360	123.777,48	361.114,69
VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A.	-1.602.678,61	-2.481.657,86
Fondo de Inversión Administrado Vanguardia 4	80.472,22	822.297,71
Fondo de Inversión Administrado Vanguardia 90	-517.429,69	392.103,20
Fondo de Inversión Administrado Vanguardia Previsión	-1.015.379,76	-5.350.718,96
Fondo Administrado de Inversión Vanguardia Previsión Más	-150.341,38	1.654.660,19
ZION ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A.	-183.195,77	1.629.645,80
Fondo de Inversión Administrado Omega	-245.513,54	1.454.861,69
Fondo de Inversión Administrado Alpha	62.317,77	174.784,11
Total General	-3.410.130,00	4.026.824,51

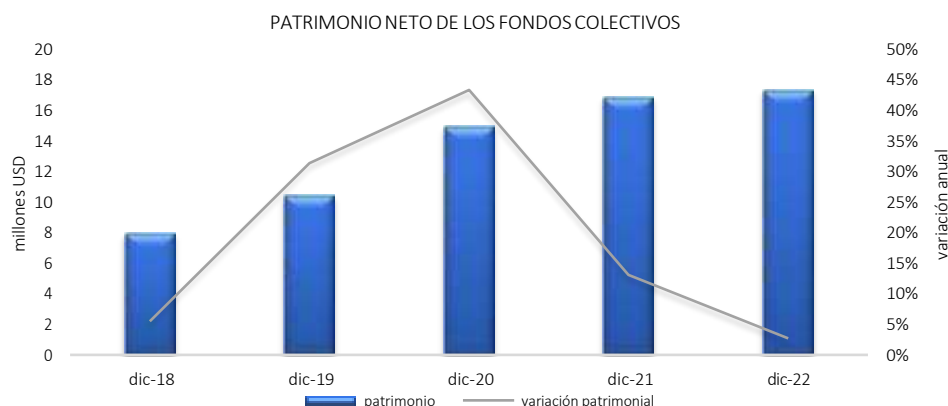
Fuente: SCVS

En 2021, el patrimonio neto de fondos de inversión creció un 51% anual, explicado por los altos niveles de liquidez que la economía experimentó por el aumento de las exportaciones, remesas extranjeras y aquella liquidez que quedó reprimida durante la pandemia. Durante 2022, el monto invertido decreció 9%, lo que podría ser una respuesta al aumento del consumo en los hogares y una menor propensión al ahorro por el retorno a las actividades económicas normales. Además, algunas empresas incurrieron en sobre abastecimiento por las complicaciones en el transporte internacional, las condiciones mundiales inflacionarias y la escasez de algunos comoditas producto de la guerra entre Rusia y Ucrania. Entre los meses de enero a julio de 2023, se evidenció un decrecimiento nuevamente con relación al mismo período de 2022, de un 5%.



Fuente: SCVS

Con respecto a los fondos colectivos, su patrimonio sigue una tendencia positiva durante los últimos 6 años. Sin embargo, se observa una desaceleración en 2022, ya que el crecimiento fue de tan solo 2,63%. Para 2022, el patrimonio totalizó USD 17,30 millones.

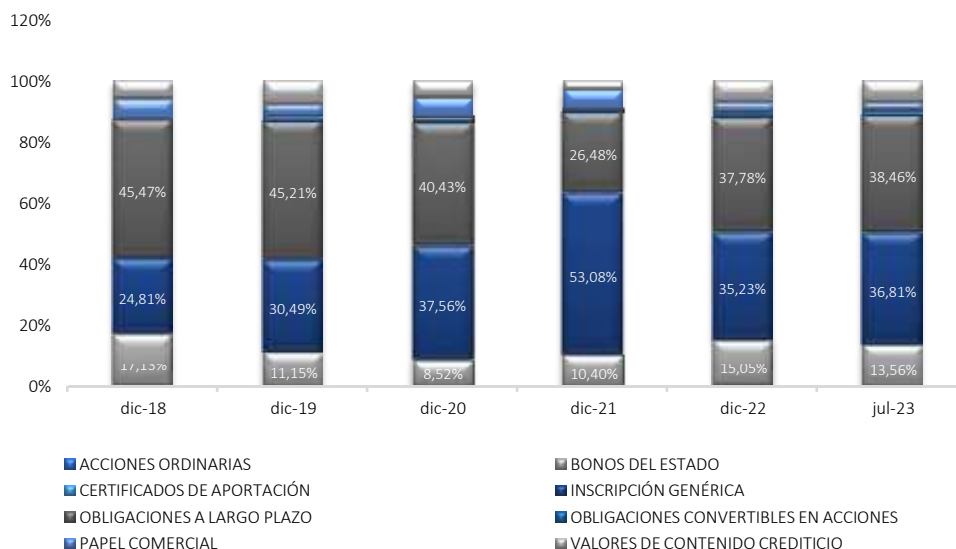


Fuente: SCVS

De acuerdo con la Ley de Mercado de Valores, los fondos de inversión en el Ecuador pueden invertir recursos en valores inscritos en el Catastro Público de Valores, valores crediticios o contentivos de obligaciones a cargo del Estado o del Banco Central del Ecuador, depósitos a la vista o a plazo fijo en instituciones del sistema financiero, valores emitidos por compañías extranjeras y transados en las bolsas de valores de terceros países, acciones y obligaciones de compañías constituidas en el Ecuador y no inscritas en el Catastro Público del Mercado de Valores, acciones y obligaciones negociables de compañías extranjeras que no coticen en bolsa u otros mercados públicos, bienes raíces ubicados en territorio nacional, acciones de compañías que desarrollen proyectos productivos específicos, y otros valores o contratos autorizados por la Junta de Regulación Financiera.

En este sentido, el patrimonio de los fondos de inversión administrados en el Ecuador se encuentra invertido principalmente en bonos a largo plazo e inscripciones genéricas, correspondientes a certificados de depósito, certificado de inversión y pólizas de acumulación. En primer lugar, se ubican las obligaciones de largo plazo que pasaron de representar un 45,47% del monto total de inversiones en 2018, a representar un 38,46% del portafolio de inversiones en julio de 2023. Al 31 de julio de 2023, un 36,81% de los recursos de los fondos de inversión en el país fueron invertidos en inscripciones genéricas, porcentaje que mantuvo un comportamiento creciente a partir de 2018 hasta 2021.

INVERSIONES DE LOS FONDOS EN ECUADOR POR TIPO DE ACTIVO-JUL 2023



Fuente: SCVS

Los fondos de inversión administrados en el Ecuador invierten recursos en valores emitidos por más de 150 emisores a nivel nacional. En 2020, Banco del Pacífico S.A. se consolidó como el principal emisor dentro del portafolio de inversiones del país, con una participación de un 11,95%. En 2021 Banco del Pacífico S.A. continuó siendo el emisor con mayor aporte al portafolio de inversiones, alcanzando una participación de un 15,47%. En 2022, el Ministerio de Finanzas tomó el primer lugar con una participación de 15,08%, seguido por Banco Guayaquil S.A. con un 8,34% de la participación total. En el registro con corte a julio 2023, el Ministerio de Finanzas continúa liderando, seguido por Banco Pichincha C.A. con participaciones de un 13,57% y un 7,81%, respectivamente.

Las entidades del sector financiero representan más de un 35% de las inversiones totales actualmente. El actor más importante del sector real hasta julio 2023 fue La Fabril S.A. que alcanzó una participación de un 4,89%. Los principales emisores, tanto del sector financiero como del sector real, mantienen en su mayoría calificaciones de riesgo entre AAA y AAA (-), que evidencia un perfil de riesgo conservador por parte de las administradoras de fondos en el Ecuador.

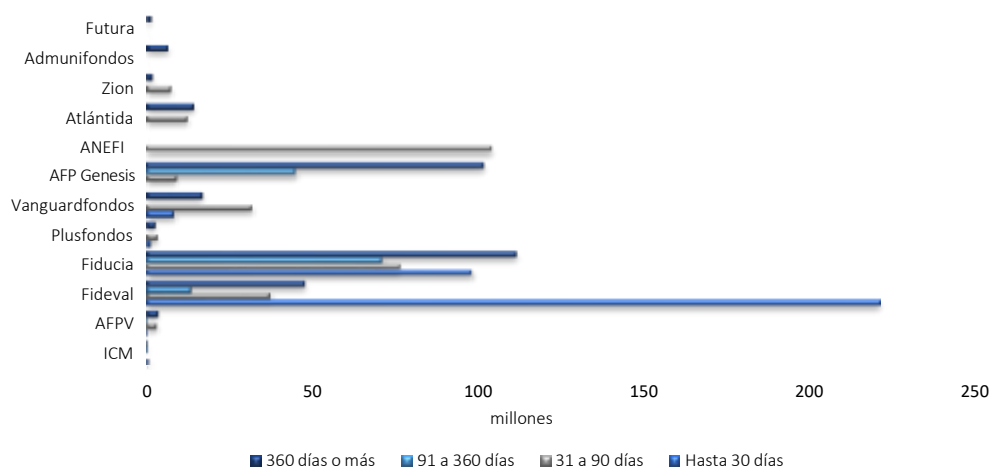
EMISORES	CALIFICACIÓN ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DISPONIBLE	DICIEMBRE 2020		DICIEMBRE 2021		DICIEMBRE 2022		JULIO 2023	
		MONTO (USD)	PART.	MONTO (USD)	PART.	MONTO (USD)	PART.	MONTO (USD)	PART.
MINISTERIO DE FINANZAS	AAA	51.394.274	8,52%	111.138.291	10,40%	120.725.112	15,08%	125.523.316	13,57%
BANCO DEL PACIFICO S.A.	AAA-	72.047.866	11,95%	165.433.343	15,47%	46.682.967	5,83%	69.770.113	7,54%
BANCO PICHINCHA C.A.	AAA / AAA-	4.445.823	0,74%	19.458.345	1,82%	51.418.452	6,42%	72.260.094	7,81%
BANCO GUAYAQUIL S.A.	AAA- / AAA	33.533.530	5,56%	61.981.624	5,80%	66.780.049	8,34%	59.552.782	6,44%
FIDEICOMISO TITULARIZACION CARTERA CREDITO RETAIL I	AAA	-	-	-	-	43.330.437	5,41%	41.863.335	4,53%
LA FABRIL S.A.	AAA	29.699.025	4,93%	34.400.882	3,22%	28.504.638	3,56%	45.208.746	4,89%
CORPORACION EL ROSADO S.A.	AAA	19.256.862	3,19%	36.032.036	3,37%	25.240.822	3,15%	41.361.247	4,47%
INMOBILIARIA LAVIE SA	AAA	18.574.156	3,08%	26.586.356	2,49%	36.073.455	4,50%	42.829.817	4,63%
BANCO GENERAL RUMIÑAHUI S.A.	AAA-	22.396.873	3,71%	40.832.563	3,82%	22.164.914	2,77%	35.394.956	3,83%
BANCO DINERS CLUB DEL ECUADOR S.A.	AAA- / AAA	7.552.672	1,25%	39.832.334	3,73%	21.718.435	2,71%	31.286.270	3,38%
BANCO INTERNACIONAL S.A.	AAA- / AAA	46.870.797	7,77%	143.905.514	13,46%	28.242.632	3,53%	29.362.171	3,17%
BANCO BOLIVARIANO C. A.	AAA / AAA-	15.832.478	2,63%	54.985.734	5,14%	20.843.348	2,60%	19.242.979	2,08%
BANCO SOLIDARIO S.A.	AAA-	4.039.147	0,67%	9.190.771	0,86%	13.128.917	1,64%	12.338.155	1,33%
TIENDAS INDUSTRIALES ASOCIADAS TIA S.A.	AAA	18.506.451	3,07%	18.062.683	1,69%	10.716.206	1,34%	14.569.209	1,58%
KUBIEC S.A.	AAA	-	-	-	-	11.855.404	1,48%	15.211.189	1,64%
UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A.	AAA	4.939.854	0,82%	16.787.760	1,57%	14.025.776	1,75%	13.394.100	1,45%
PLASTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A.	AA+	6.528.099	1,08%	7.443.879	0,70%	12.462.643	1,56%	13.717.571	1,48%

EMISORES	CALIFICACIÓN ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DISPONIBLE	DICIEMBRE 2020		DICIEMBRE 2021		DICIEMBRE 2022		JULIO 2023	
		MONTO (USD)	PART.	MONTO (USD)	PART.	MONTO (USD)	PART.	MONTO (USD)	PART.
PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A.	AAA	17.174.699	2,85%	21.478.940	2,01%	13.297.948	1,66%	12.812.641	1,39%
BANCO DE LOJA S.A.	AAA	1.072.692	0,18%	4.948.558	0,46%	7.903.825	0,99%	9.979.446	1,08%
DISTRIBUIDORA FARMACEUTICA ECUATORIANA (DIFARE) S.A.	AAA	18.286.575	3,03%	10.880.313	1,02%	4.232.768	0,53%	10.079.870	1,09%
Otros menores		210.729.689	34,95%	245.711.896	22,98%	201.413.478	25,15%	209.140.605	22,61%
Total		602.881.562	100,00%	1.069.091.824	100,00%	800.762.227	100,00%	924.898.613	100,00%

Fuente: SCVS

La mayoría de las administradoras de fondos y fideicomisos en el país mantienen en su portafolio desde uno a ocho fondos de inversión de corto y largo plazo. Tal es el caso de AFP Genesis Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. que está orientada a inversiones de largo plazo, por lo que el horizonte de inversión en los fondos de esta administradora se concentra, mayoritariamente, en un plazo superior a 360 días. Otras administradoras de fondos, como son los casos de Fideval S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos, y Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles, estructuran fondos con diversos periodos de permanencia.

ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO POR TIEMPO MÍNIMO DE PERMANENCIA - JULIO 2023



Fuente: SCVS

Los fondos de inversión activos, al 31 de julio de 2023, mantuvieron un rendimiento efectivo promedio de un 6,23%, con rangos que van desde un 0% hasta un 9,72%, variaciones de acuerdo con el tiempo de permanencia mínimo estipulado.

ADMINISTRADORA DE FONDOS	RENDIMIENTO MENSUAL ANUALIZADO (JULIO 2023)		
	FONDO DE INVERSIÓN	RENDIMIENTO	RENDIMIENTO
		NOMINAL	EFFECTIVO
Hasta 30 días			
Fiducia	Fondo Oportunidad	6,21%	6,39%
Vanguardfondos	Fondo Vanguardia 4	5,19%	5,31%
Fiducia	Fondo Centenario Repo	6,09%	6,26%
AFPV	Fondo Efectivo	4,66%	4,76%
Fideval	Fondo Aliado	8,29%	8,62%
Fideval	Fondo Vivo	6,32%	6,50%
ICM	Fondo Servifondo	5,79%	5,95%
Plusfondos	Fondo 30 plus	4,87%	4,98%
Fideval	Fondo Real	5,54%	5,68%
31 a 90 Días			
Vanguardfondos	Fondo Vanguardia 90	6,63%	6,84%
Fidutlan	Fondo Fit	6,32%	6,51%
Fiducia	Fondo Centenario Renta	6,25%	6,43%
Fideval	Fondo Fixed 90	5,70%	5,85%
AFP Genesis	Fondo Master	5,70%	5,85%
Zion	Fondo Alpha	9,31%	9,72%
Fideval	Fondo Flexible 30-60	5,64%	5,79%
Plusfondos	Fondo 90 plus	6,44%	6,64%
AFPV	Fondo Liquidez	6,73%	6,95%

ADMINISTRADORA DE FONDOS	RENDIMIENTO MENSUAL ANUALIZADO (JULIO 2023)		
	FONDO DE INVERSIÓN	RENDIMIENTO	
		NOMINAL	EFFECTIVO
Anefi	Fondo Óptimo	6,58%	6,78%
Anefi	Fondo Seguro FS-2	6,20%	6,38%
Anefi	Fondo de Corto Plazo CP Guión Uno	5,79%	5,94%
91 a 360 Días			
Fideval	Fondo Ideal 180	5,59%	5,74%
Fiducia	Fondo Productivo	6,77%	6,98%
AFP Genesis	Fondo Superior	5,96%	6,12%
AFP Genesis	Fondo Estratégico	5,80%	5,96%
Anefi	Fondo Meta FM3	6,89%	7,12%
ICM	Fondo Crecimiento	6,83%	7,04%
AFPV	Fondo Activo	0,00%	0,00%
360 días o más			
Vanguardfondos	Fondo Vanguardia Previsión	7,77%	8,06%
Fidutlan	Fondo Élite	7,57%	7,83%
Fiducia	Fondo Mi Retiro	8,46%	8,80%
Admunifondos	Fondo Prevenir	0,84%	0,84%
Futurfid	Fondo Virtual Planifica	6,99%	7,22%
Fiducia	Fondo Acumulación	8,16%	8,48%
Zion	Fondo Omega	2,85%	2,89%
AFP Genesis	Fondo Renta Plus	6,37%	6,56%
Fideval	Fondo Futuro Ahorro Programado	5,70%	5,85%
AFPV	Fondo Multiplica	7,51%	7,78%
Fideval	Fondo Objetivo	8,30%	8,62%
Vanguardfondos	Fondo Vanguardia Previsión Más	7,88%	8,17%
Anefi	Fondo Semilla FAS-5	7,86%	8,15%
ICM	Fondo Mis Sueños	7,37%	7,63%
ICM	Fondo Dinámico	7,37%	7,62%
Plus Fondos	Fondo Plus 360	7,55%	7,81%
AFPV	Fondo Ganancia	0,00%	0,00%
AFP Genesis	Fondo Horizonte	1,14%	1,15%

Fuente: SCVS

Los fondos de inversión administrados son utilizados por un universo total de 394.575 usuarios, siendo aproximadamente un 99% personas naturales. Cabe mencionar que el universo señalado está fuertemente influenciado por el Fondo Horizonte, administrado por AFP Genesis, que se especializa en ahorro programado y fue pionero en el país, actualmente atiende a 340.441 personas (dato a julio de 2023). Si se hace abstracción de este fondo, especial por su naturaleza, el universo atendido se reduce a 54.122 personas. Es importante señalar que una persona puede tener inversiones en más de un fondo, por lo que el dato entregado puede estar levemente sobreestimado, aunque es lo suficientemente aproximado como para dar una idea del universo atendido.

ADMINISTRADORA DE FONDOS	NÚMERO DE PARTICÍPE				
	FONDO DE INVERSIÓN	DICIEMBRE 2020	DICIEMBRE 2021	DICIEMBRE 2022	JULIO 2023
Hasta 30 días					
Fiducia	Fondo Oportunidad	-	-	13	3.068
Vanguardfondos	Fondo Vanguardia 4	-	-	80	272
Fiducia	Fondo Centenario Repo	426	408	395	941
AFPV	Fondo Efectivo	-	-	132	81
Fideval	Fondo Aliado	-	155	-	585
Fideval	Fondo Vivo	413	555	718	619
ICM	Fondo Servifondo	1.000	1.739	2.563	54
Plusfondos	Fondo 30 plus	-	28	84	81
Fideval	Fondo Real	77	160	225	386
31 a 90 días					
Vanguardfondos	Fondo Vanguardia 90	2.056	2.189	2.217	968
Fidutlan	Fondo Fit	-	-	85	466
Fiducia	Fondo Centenario Renta	305	412	426	2.941
Fideval	Fondo Fixed 90	339	480	417	297
AFP Genesis	Fondo Master	-	-	163	2.254
Zion	Fondo Alpha	413	502	407	330
Fideval	Fondo Flexible 30-60	191	258	244	213
Plusfondos	Fondo 90 plus	1.135	1.842	-	209
AFPV	Fondo Liquidez	340	412	455	96

ADMINISTRADORA DE FONDOS	FONDO DE INVERSIÓN	NÚMERO DE PARTICIPANTES			
		DICIEMBRE 2020	DICIEMBRE 2021	DICIEMBRE 2022	JULIO 2023
Anefi	Fondo Óptimo	-	112	221	258
Anefi	Fondo Seguro FS-2	121	495	856	481
Anefi	Fondo de Corto Plazo CP Guión Uno	152	178	279	570
91 a 180 días					
Fideval	Fondo Ideal 180	-	-	22	402
Fiducia	Fondo Productivo	4.421	4.574	4.597	2.443
AFP Genesis	Fondo Superior	372	417	438	420
AFP Genesis	Fondo Estratégico	-	-	-	4.621
Anefi	Fondo Meta FM3	-	-	185	236
ICM	Fondo Crecimiento	549	714	591	62
AFPV	Fondo Activo	719	-	2.012	60
360 días o más					
Vanguardfondos	Fondo Vanguardia Previsión	10.297	7.914	7.518	801
Fidutlan	Fondo Élite	83	113	126	423
Fiducia	Fondo Mi Retiro	-	-	13	2.300
Admunifondos	Fondo Prevenir	-	-	36	7.344
Futurfid	Fondo Virtual Planifica	1.847	2.017	2.135	121
Fiducia	Fondo Acumulación	-	-	-	9.705
Zion	Fondo Omega	-	-	96	163
AFP Genesis	Fondo Renta Plus	-	-	65	2.095
Fideval	Fondo Futuro Ahorro Programado	1.401	1.630	1.384	1.163
AFPV	Fondo Multiplica	-	597	3.409	114
Fideval	Fondo Objetivo	3.785	5.655	7.901	5.901
Vanguardfondos	Fondo Vanguardia Previsión Más	-	571	1.529	138
Anefi	Fondo Semilla FAS-5	-	156	304	168
ICM	Fondo Mis Sueños	-	-	82	54
ICM	Fondo Dinámico	1	143	624	57
Plus Fondos	Fondo Plus 360	-	-	79	160
AFPV	Fondo Ganancia	123	136	162	1
Subtotal		30.566	34.562	43.288	54.122
AFP Genesis	Fondo Horizonte	328.349	329.442	335.839	340.441
Total personas atendidas		358.915	364.004	379.127	394.563

Fuente: SCVS

COMPETITIVIDAD Y FACTORES EXÓGENOS

En Ecuador, las actividades de administración de fondos de inversión cuentan con una regulación legal específica establecida en la Ley de Mercado de Valores, que define el capital mínimo para el funcionamiento de las administradoras de fondos, capital que, además será establecido por la Junta de Política y Regulación Financiera en función de su objeto social. En este sentido, mediante Resolución No. 231-2016-V¹⁷, se definió que el capital mínimo para la constitución de las sociedades administradoras de fondos y fideicomisos en Ecuador oscile entre USD 400.000 y USD 800.000 dependiendo del objeto social. Lo anterior implica que una administradora de fondos requiere para operar un alto capital societario. Así mismo, las compañías necesitan un know how específico, desarrollar metodologías de gestión de riesgo, manejar estándares internacionales, así como manejar el costo regulatorio, elementos que requieren tiempo para su concreción y que también implican una barrera de entrada al mercado.

CONCLUSIONES

Los fondos de inversión administrados en Ecuador han sido una respuesta importante después de la pandemia ante la falta de certidumbre y liquidez, junto a la volatilidad que ha experimentado el mercado. Estos se caracterizan por ser instrumentos de bajo riesgo, con alta liquidez e importantes rendimientos, lo cual los ha convertido en una alternativa para que actores individuales y del sector empresarial pequeño y mediano accedan al mercado de inversiones. Durante el último año, la situación en el sector ha mejorado en parte por la reactivación de la economía en el país desde 2021 y por el aumento de actores en los fondos de inversión.

Pese al crecimiento en cuanto al número de participantes y montos administrados, el sector aún muestra espacio para crecer, en vista de que solo un 65% de las personas mayores a los 15 años están bancarizadas en Ecuador, a lo que se suma la necesidad de generar planes de ahorro en el tiempo, para lo que los fondos de inversión se han mostrado atractivos debido a que ofrecen retornos superiores a una póliza de ahorros.

¹⁷ <https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/resoluciones/Resolucion231v-2016.pdf>

El sector de fondos además dinamiza al Mercado de Valores debido a que sus inversiones se han enfocado en papel comercial, obligaciones de largo plazo e incluso acciones, lo que permite generar una mayor expansión de esta actividad, a través de la canalización de recursos de los inversionistas hacia los emisores, lo que conlleva a desarrollar y crear nuevos productos y servicios (modernización).

En relación con los Fondos Colectivos de Inversión es importante mencionar que el gobierno impulsa estos fondos a través de la Ley Orgánica para el Fomento Productivo, Atracción de Inversiones, Generación de Empleo, y Estabilidad y Equilibrio Fiscal. Esta normativa otorga exenciones fiscales a los fondos de inversión colectivos como la exoneración del pago por impuesto a la renta que beneficia a los cuotahabientes.

PERFIL INTERNO

ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN DE LA ADMINISTRADORA

VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A. tiene como objetivo administrar fondos de inversión, representar fondos internacionales de inversión y la prestación de servicios administrativos a fondos de inversión, tales como cobranza y presentación de informes periódicos sobre su estado y comportamiento.

2023 ACTUALIDAD	VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A. es una fiduciaria con experiencia en el asesoramiento y administración de recursos de terceros.
2023 APERTURA DE NUEVOS ESTABLECIMIENTOS	El 30 de enero de 2023, la Administradora apertura un nuevo establecimiento ubicado en la ciudad de Quito.
2022 AUMENTO DE CAPITAL Y FONDOS ADMINISTRADOS DE INVERSIÓN VANGUARDIA PREVISIÓN MÁS	La Junta General de Accionistas de VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A. aumenta el capital suscrito y pagado de la compañía en USD 610,31 mil, quedando su capital total en USD 1,61 millones. Adicionalmente, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros autorizó el funcionamiento del Fondo de Inversión Administrado Vanguardia Previsión Más el 13 de mayo de 2022.
2020 FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO VANGUARDIA PREVISIÓN	La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros autorizó el funcionamiento del Fondo de Inversión Administrado Vanguardia Previsión el 25 de noviembre de 2020.
2020 FONDO VANGUARDIA 90	La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros autoriza el funcionamiento del Fondo de Inversión Administrado Vanguardia 90 el 2 de marzo de 2020.
2020 FONDO VANGUARDIA 4	La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros autoriza el funcionamiento del Fondo de Inversión Administrado Vanguardia 4 el 2 de marzo de 2020.
2020 FUNCIONAMIENTO	Mediante Resolución 1606, expedida el 7 de febrero de 2020, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros autorizó el funcionamiento de Vanguardia Administradora de Fondos, en el marco de la Ley.
2019 CONSTITUCIÓN	Mediante Escritura Pública del 7 de octubre de 2019 se constituyó la compañía VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A.

Fuente: VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A.

La compañía tiene como misión: “Ofrecer las mejores alternativas de inversión fundamentadas en la ética y el profesionalismo, brindando seguridad y confiabilidad a nuestros clientes en la administración de su dinero” y su visión es “Ser reconocidos como la mejor Administradora de Fondos del Ecuador”.

A la fecha del presente informe, la administradora cuenta con un capital social de USD 1.610.310, con acciones ordinarias y nominativas de USD 1,00 cada una. En lo que respecta al compromiso de los accionistas, es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que éstos están comprometidos, hecho que se refleja en la gestión de la administradora está a cargo de su principal accionista.

VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Lecaro Vélez Carlos Luis	Ecuador	644.124	40,00%
Gutiérrez Gavilanes Melania Sissi	Ecuador	483.093	30,00%
Wright Legal Services Wrilease S.A.	Ecuador	322.062	20,00%
Muñoz Gallardo Juan Xavier	Ecuador	161.031	10,00%
Total		1.610.310	100,00%
WRIGHT LEGAL SERVICES WRILEASE S.A.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Wright Arosemena Caridad	Ecuador	799	99,88%
Chong Qui Toris Andrés Bernardo	Ecuador	1	0,13%
Total		800	100,00%

Fuente: SCVS.

Se detalla las compañías que presentan vinculación representativa en otras compañías, ya sea por accionariado o por administración. Las personas naturales que en definitiva conforman la compañía se muestran con amplia trayectoria empresarial, evidenciada a través de las numerosas compañías que administran y/o son dueñas.

COMPAÑÍAS RELACIONADAS	VINCULADO	TIPO DE VINCULACIÓN	SITUACIÓN LEGAL
Casa de Valores Advfin S.A.	Gutiérrez Gavilanes Melania Sissi	Accionariado y Administración	Activa
Cristalería del Ecuador S.A. (Cridesa)	Gutiérrez Gavilanes Melania Sissi	Accionariado	Activa
Corporación Favorita C.A.	Gutiérrez Gavilanes Melania Sissi	Accionariado	Activa
Camposantos del Ecuador S.A. Campoecuador	Gutiérrez Gavilanes Melania Sissi	Accionariado	Activa
Globalquil S.A.	Lecaro Vélez Carlos Luis	Accionariado y Administración	Activa
Tecmioner S.A.	Lecaro Vélez Carlos Luis	Accionariado y Administración	Activa
Cortidecorp S.A.	Lecaro Vélez Carlos Luis	Accionariado y Administración	Activa
Intervalores Casa de Valores S.A.	Muñoz Gallardo Juan Xavier	Accionariado y Administración	Activa
Bakusa S.A.	Muñoz Gallardo Juan Xavier	Administración	Activa
Retratorec S.A.	Muñoz Gallardo Juan Xavier	Accionariado	Activa
Preduca S.A.	Muñoz Gallardo Juan Xavier Wright Legal Services Wrilease S.A.	Accionariado	Activa
Verdeteka S.A.	Muñoz Gallardo Juan Xavier	Accionariado	Activa
Tecafortuna S.A.	Wright Legal Services Wrilease S.A.	Accionariado	Activa

Fuente: SCVS.

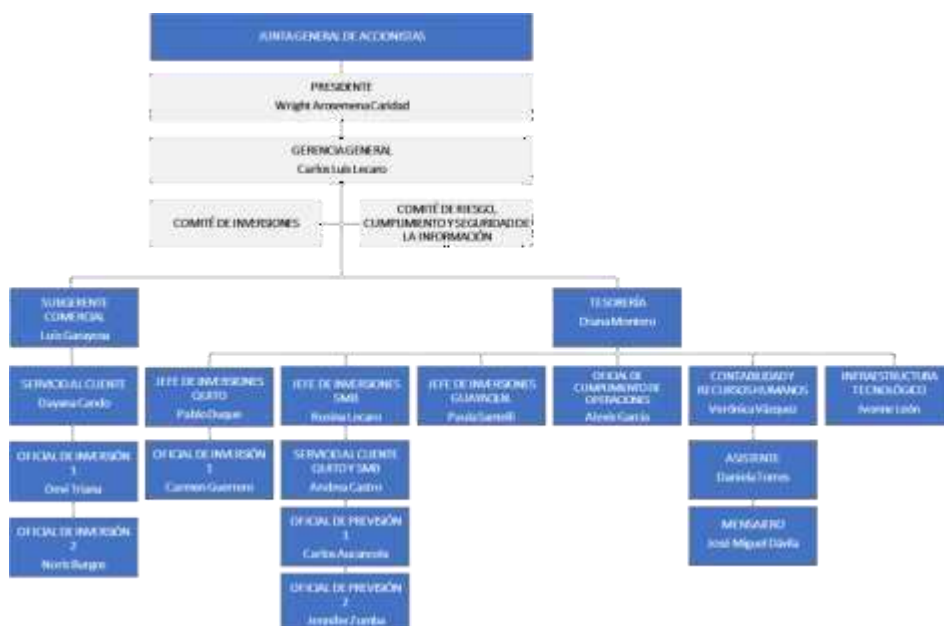
La compañía está gobernada por la Junta General de Accionistas, órgano supremo, y administrada por Presidente y Gerente General, según estatutos. La Administradora cuenta con un Comité de Inversiones que tiene bajo su responsabilidad definir las políticas de inversiones de los fondos y supervisar el cumplimiento de las normas establecidas en los estatutos. Está conformado por cinco miembros y la Junta General de Accionistas define la conveniencia de la designación de miembros suplentes. El Comité cuenta con un Presidente y las decisiones se toman por mayoría absoluta y se registra en actas las decisiones tomadas, el comité puede sesionar con un mínimo de tres miembros.

El Comité de Inversiones en la primera sesión inmediata siguiente a la Junta General de Accionistas que lo constituyó, designó de entre los vocales principales al Presidente del Comité. La Administradora considera que a las sesiones del Comité de Inversiones podrán asistir invitados, sin voto, si algún tema lo amerita.

MIEMBROS DEL COMITÉ DE INVERSIONES	CARGO
Diana Montero Mueses	Miembro principal - Presidente
Carlos Luis Lecaro Vélez	Miembro principal - Secretario
Verónica Vásquez Jumbo	Miembro principal
Alexis García Robles	Miembro principal
Paula Santelli Jairala	Miembro principal

Fuente: VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A.

Adicionalmente cuenta con la presencia de Auditoría Externa, Comisarios, y Tesorería encargada del control de los procesos y las cuentas. Además, cuentan con un Comité de Riesgos con el fin de administrar los riesgos de la Administradora que sesiona al menos una vez al mes.



Fuente: VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A.

VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A. desarrolló un Código de Gobierno Corporativo que permite fortalecer la competitividad y sobre todo alcanzar un desarrollo sostenible de la Administradora, mediante una relación transparente y de mutua confianza con las partes que interactúa, y la sociedad en su conjunto. Es de interés tanto de los accionistas como de toda la Administradora, supervisar su cumplimiento y apoyar el control de la administración, en este sentido para lograr cumplir sus objetivos, la Administradora actualizará de forma periódica sus procedimientos tendientes a lograr una gestión ágil y oportuna, que permita a la alta dirección, mantener una herramienta óptima para la toma de decisiones.

Además, VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A. cuenta con un Código de Ética, aprobado por la Junta General de Accionistas, que recoge las políticas relacionadas con las normas de conductas éticas y legales que sus accionistas y funcionarios deben cumplir en el desarrollo de los negocios de la Administradora, a fin de evitar que ésta sea utilizada para el lavado de activos y el financiamiento del terrorismo y otros delitos.

VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A. considera que su principal responsabilidad es la creación de una excelente reputación, por lo que acoge como suyos los siguientes valores institucionales: honestidad, integridad, pasión, respeto, responsabilidad, alegría.

Con el objetivo de mantener un manejo adecuado de la información empresarial, VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A. cuenta con un sistema de EPF de gestión para el manejo de fondos de inversión y para el área de tesorería y contabilidad utiliza la plataforma *Titanium Software*. Adicionalmente, la compañía cuenta con diversos recursos informáticos que incluyen servidores PCs y estaciones de trabajo, así como equipos informáticos para los principales ejecutivos de la empresa. La compañía dispone de servidores de bases de datos, así como un servidor Firewall para proteger la red de información de la Administradora.

Los respaldos de información se realizan de manera diaria en horarios fuera de operación, y se almacenan en servidores locales, disco duro externo y en la nube. La Administradora cuenta con unas políticas de escritorios y pantallas limpias para prevenir el acceso no autorizado, pérdida y/o daño de la información que se encuentra en los puestos de trabajo, equipos de cómputo, medios extraíbles, dispositivos de impresión y digitalización de documentos, durante y fuera de las instalaciones de la Administradora.

Es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que el equipo profesional que tiene la Administradora evidencia una adecuada experiencia para las operaciones que ejecutan y que la calidad de los procesos operativos, infraestructura tecnológica y controles internos evidencian que esta cuenta con los insumos necesarios para la administración correcta de los fondos que maneja.

NEGOCIO

VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A. ofrece al mercado fondos de corto y largo plazo.

- FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO VANGUARDIA 90: es un fondo de renta fija que ofrece un portafolio diversificado, con instrumentos de excelente desempeño que permiten alcanzar un atractivo rendimiento.
- FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO VANGUARDIA 4: es un fondo para optimizar la liquidez a corto plazo, con un portafolio de renta fija que ofrece una combinación de alta liquidez y rendimiento.
- FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO VANGUARDIA PREVISIÓN: es un fondo de ahorro planificado a través de aportes recurrentes que permitirán alcanzar objetivos de mediano y largo plazo.
- FONDO ADMINISTRADO DE INVERSIÓN VANGUARDIA PREVISIÓN MÁS: es un fondo de ahorro con enfoque en el largo plazo, de renta fija y variable, para personas naturales y jurídicas.

En base a los fondos que administró VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A. ocupó el quinto lugar dentro del mercado de administradoras de fondos y fideicomiso, con una participación de un 5,31% del patrimonio neto del total de los fondos a julio 2023, con ello se aprecia un crecimiento en la participación global de la administradora frente a julio 2022 que fue de un 4,53% debido al crecimiento del FONDO VANGUARDIA 90 y la comercialización de VANGUARDIA PREVISIÓN.

La Administradora cuenta con un plan estratégico para el periodo 2023 – 2026, que se alinea al fortalecimiento organizacional, comercial y operacional en busca de nuevas oportunidades y mejores rendimientos de los fondos. Además, VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A. mantiene un Plan Estratégico Tecnológico que se fundamenta en tres pilares:

- Repotenciar y optimizar servidores de la sala de servidores.
- Agregar servicios que permitan tener un mejor control de los equipos tecnológicos, así como el uso adecuado de los servicios del negocio.
- Mejorar las seguridades a nivel informático que permitan disminuir el riesgo ante un ataque interno o externo para el negocio.

Durante el periodo evaluado el patrimonio de terceros a cargo de la Administradora registró una tendencia creciente, en consecuencia, los ingresos pasaron de USD 142,31 mil en diciembre 2020 a USD 938,08 mil al cierre de 2022. Todo ello, apoyado por la comercialización de dos nuevos fondos de inversión administrados de largo plazo, lo que permitió la captación de nuevos clientes con un enfoque en el ahorro programado.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	DICIEMBRE 2020 (USD)	DICIEMBRE 2021 (USD)	DICIEMBRE 2022 (USD)	JULIO 2023 (USD)
ACTIVO	1.037.571	1.257.001	2.030.798	2.047.871
ACTIVOS CORRIENTES	872.899	1.143.681	1.284.411	1.037.307
Efectivo y equivalentes de efectivo	7480	7.366	87.731	51.038
Activos financieros	837.512	1.041.814	1.066.919	1.240.378
PASIVO	36.965	102.301	245.348	188.965
PASIVOS CORRIENTES	5.847	99.798	124.366	178.142
Cuentas por pagar	-	544	1.412	129.832
PATRIMONIO	1.037.571	1.154.700	1.785.450	1.858.906
Capital	1.000.000	1.000.000	1.610.310	1.610.310

Fuente: SCVS

Para julio 2023, este desempeño se mantuvo y los ingresos alcanzaron USD 642,72 mil.

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES	DICIEMBRE 2020 (USD)	DICIEMBRE 2021 (USD)	DICIEMBRE 2022 (USD)	JULIO 2023 (USD)
Ingresos	142.310	591.505	938.082	642.723
(-) Gastos	141.641	351.997	688.016	436.335
Ganancia neta del periodo	457	154.868	162.117	219.361

Fuente: SCVS

Normativa

La Ley de Mercado de Valores en el artículo 99 establece que las administradoras de fondos y fideicomisos deberán cumplir con ciertos parámetros e índices entre ellos: “Podrán administrar fondos de inversión cuyos patrimonios en conjunto no excedan el equivalente a cincuenta veces el patrimonio contable de la administradora de fondos” y “Las administradoras o sus empresas vinculadas no podrán tener en su conjunto más del treinta por ciento de inversión en las cuotas de fondos colectivos”.

A julio 2023, el capital pagado de VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A. alcanzó USD 1.610.310, por tanto, un 50% de este corresponde a USD 805.155. La administradora tuvo invertido un monto de USD 937,69 mil distribuido en los 4 fondos que administró al 31 de julio de 2023, por lo que cumplió con holgura con la normativa a la fecha de análisis.

FONDOS ADMINISTRADOS	LÍMITE DE INVERSIÓN POR FONDO (JULIO 2023)		
	PATRIMONIO DEL FONDO (USD)	INVERSIÓN ADMINISTRADORA (USD)	PORCENTAJE INVERTIDO SOBRE PATRIMONIO
Fondo de Inversión Administrado Vanguardia 4	7.867.420	69.367	0,88%
Fondo de Inversión Administrado Vanguardia 90	31.624.499	769.632	2,43%
Fondo de Inversión Administrado Vanguardia Previsión	12.651.732	87.832	0,69%
Fondo Administrado de inversión Vanguardia Previsión Más	4.177.696	10.861	0,26%

Fuente: VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A.

A julio 2023, VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A. cumple con el requerimiento patrimonial para administrar los 4 fondos de inversión que tiene vigentes. El patrimonio neto de la administradora contabilizó USD 1,86 millones y según la normativa la compañía está habilitada para administrar hasta USD 92,95 millones entre sus fondos (50 veces su patrimonio neto a la fecha de corte) según

FONDOS ADMINISTRADOS (JULIO 2023)	PATRIMONIO NETO (USD)
Fondo de Inversión Administrado Vanguardia 4	7.867.420
Fondo de Inversión Administrado Vanguardia 90	31.624.499
Fondo de Inversión Administrado Vanguardia Previsión	12.651.732
Fondo Administrado de inversión Vanguardia Previsión Más	4.177.696
Total	56.321.347

Fuente: VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A.

PERFIL FONDO

ESTRUCTURA FONDO COLECTIVO DE INVERSIÓN VANGUARDIA VERSÁTIL

El FONDO COLECTIVO DE INVERSIÓN VANGUARDIA VERSÁTIL constituye un patrimonio común, independiente de VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A. y de otros fondos de inversión, constituido por los aportes que realicen los inversionistas (cuotahabientes) dentro de un proceso de oferta pública, cuyas cuotas de participación no son rescatables, incrementándose el número de sus cuotas como resultado de su suscripción y pago, durante el respectivo período de colocación y, reduciéndose el monto sólo con ocasión de una reducción parcial de ellas, ofrecida a todos los cuotahabientes, o debido a su liquidación. Los cuotahabientes podrán ser personas naturales o jurídicas que no tuvieren impedimento alguno para invertir en los valores y demás activos que permita la Ley, correspondiendo la gestión de este a la Administradora, quién actuará por cuenta y riesgo de sus cuotahabientes.

El FONDO COLECTIVO DE INVERSIÓN VANGUARDIA VERSÁTIL es un fondo de renta variable y fija con plazo definido, que tiene como objeto invertir los recursos de dinero de los inversionistas en valores de renta fija y de renta variable de alta liquidez tanto en el mercado bursátil nacional como en el mercado internacional, así

como también podrá invertir en bienes raíces ubicados en el territorio nacional y en acciones de compañías que desarrollen proyectos productivos específicos.

El monto del patrimonio del Fondo será de USD 3.000.000 y el valor de cada cuota de participación será de USD 100, se emitirán para el efecto 30.000 cuotas de participación. En mercado secundario las cuotas de participación serán de libre negociación y su precio estará fijado por la oferta y demanda que en el mercado tengan dichos títulos valores. La colocación primaria de las cuotas de participación se hará mediante oferta pública a través de los intermediarios autorizados, en las Bolsas de Valores del país, utilizando cualquiera de los mecanismos autorizados de negociación establecidos por la Junta de Política y Regulación Financiera. Además que, la Administradora mantendrá vigente la inscripción de las cuotas en las Bolsas de Valores del país a fin de asegurar al cuotahabiente un adecuado y permanente mercado secundario.

El plazo de vigencia del Fondo es de cinco (5) años, contados a partir de la inscripción en el Catastro Público del Mercado de Valores, pudiendo ampliarse por resolución de la Asamblea de Cuotahabientes con el voto favorable de la mayoría simple de las cuotas en circulación.

Si por circunstancias del mercado no se hubieren podido liquidar las inversiones que mantuviese el Fondo en el Reglamento Interno se establecen los parámetros a seguir.

Los valores que integran el Fondo se los mantendrán en custodia con el Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A. La función del custodio será la de mantener en óptimas condiciones de conservación los valores. No será función del custodio, el cobro o recaudación de los rendimientos que produzcan los valores depositados.

PUNTO DE EQUILIBRIO

Luego de que el Fondo Colectivo de Inversión y sus cuotas de participación hayan sido inscritas en el Catastro Público del Mercado de Valores, la Administradora podrá iniciar el proceso de colocación de las cuotas de participación del Fondo Colectivo a través de las bolsas de valores del país, utilizando como intermediario a una casa de valores legalmente autorizada, durante el plazo de la oferta pública y su prórroga, de ser requerida.

Hasta que se verifique que el Fondo Colectivo de Inversión ha logrado el punto de equilibrio los recursos que haya recibido con objeto de la colocación de las cuotas de participación se mantendrán invertidos en depósitos a la vista en instituciones financieras ecuatorianas con calificación de riesgos AAA, y no podrán ser utilizadas para otro tipo de inversiones. Se considerará que el Fondo Colectivo de Inversión ha alcanzado el punto de equilibrio cuando haya colocado cuotas de participación por un valor de al menos USD 1,50 millones.

Cuando la Administradora verifique que se ha cumplido con el punto de equilibrio convocará en un plazo no mayor a 30 días a la Asamblea de Cuotahabientes para que se designe a los miembros del Comité de Vigilancia y al miembro del Comité de Inversiones por los cuotahabientes, luego de ello, se procederá con las inversiones en los bienes y activos que defina el Comité de Inversiones en función de las políticas de inversiones.

En el evento de que concluido el plazo de la oferta pública y su prórroga sin que el Fondo Colectivo de Inversión alcance el punto de equilibrio, la Administradora declarará la terminación anticipada del Fondo Colectivo de Inversión y procederá con la liquidación de este y distribución de los valores recibidos como aportes de los cuotahabientes, así como los rendimientos generados por la inversión de los recursos, menos los gastos, costos y honorarios generados conforme lo señalado en el reglamento Interno.

RESPONSABILIDAD DE LA ADMINISTRADORA

La Administradora realizará su gestión cumpliendo los objetivos del Fondo en búsqueda del mejor rendimiento para los cuotahabientes conforme a lo señalado en el Reglamento Interno del Fondo y las políticas de inversiones, estableciendo que dicha obligación es de medio y no de resultado, por tanto, la Administradora no garantiza ni asegura un rendimiento. La Administradora actúa como Representante Legal del Fondo, y como parte de sus funciones deberá:

- Elaborar y presentar ante la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros la información legal, contable y financiera requerida para el proceso de Oferta Pública del Fondo, su inscripción en el

Catastro Público del Mercado de Valores, y Bolsas de Valores del país y de ser el caso, solicitar la prórroga del plazo de Oferta Pública.

- Seleccionar y contratar a los participantes requeridos para el proceso de Oferta Pública y el mantenimiento de su inscripción en el Catastro Público del Mercado de Valores: Calificadora de Riesgos, Estructurador Financiero y Legal, Agente Colocador, Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores, Peritos Valuadores, Auditor Externo, Aseguradores y cualquier otro profesional que fuere requerido durante la vigencia del Fondo.
- Emitir las cuotas de participación del Fondo, colocarlas a través de los mecanismos bursátiles permitidos por la Ley y recibir y contabilizar los recursos provenientes de dicha colocación.
- Suscribir los correspondientes contratos de compraventa de inmuebles, valores, acciones y otros requeridos para la compra o venta de los instrumentos y bienes en los que invierta el Fondo, así como de aquellos contratos y documentos requeridos para la venta y/o liquidación de los activos invertidos por el Fondo en atención a las instrucciones impartidas por el Comité de Inversiones, dentro de los parámetros establecidos en las políticas de inversiones.
- Administrar los bienes inmuebles que adquiera el Fondo, pudiendo para tal efecto entregarlos en arrendamiento, usufructo, uso o habitación o cualquier otra forma de aprovechamiento conforme lo instruya el Comité de Inversiones, en función del mejor rendimiento para los cuotahabientes, incluyendo su enajenación a cualquier título.
- Entre otras funciones establecidas dentro del Reglamento Interno del FONDO COLECTIVO DE INVERSIÓN VANGUARDIA VERSÁTIL.

Por concepto de honorarios, la Administradora tendrá derecho a percibir:

- Honorario por administración: un valor a ser cobrado y debitado directamente del patrimonio del FONDO, el cual podrá ser hasta el 2% anual sobre el patrimonio neto del Fondo. El honorario por administración será calculado diariamente sobre el patrimonio neto de Fondo y será pagadero durante el mes de acuerdo con instrucción de la Administradora.
- Honorario de éxito en la gestión: de hasta un 10% calculado sobre el rendimiento neto del Fondo, el mismo que se descontará al momento de realizar la distribución y pago de los beneficios obtenidos por el Fondo, o en el evento que se realice liquidación con rendimiento anticipado.

Los honorarios antes descritos no incluyen: el impuesto al valor agregado; honorarios de los otros cuotahabientes del proceso tales como auditoría externa, calificadora de riesgos, evaluadores, custodios, casas de valores, corredores de bienes raíces, entre otro; los costos, gastos, honorarios y tributos a cargo del Fondo o de los cuotahabientes, conforme lo señalado en el Reglamento Interno.

OBLIGACIONES DE LOS CUOTAHABIENTES

Según lo establecido en el Reglamento Interno del FONDO COLECTIVO DE INVERSIÓN VANGUARDIA VERSÁTIL son obligaciones de los cuotahabientes:

- Notificar al DECEVALE y subsidiariamente a la Administradora acerca de cualquier cambio que se produjere en la información que fue proporcionada por el cuotahabiente para la integración al Fondo.
- Llenar y suscribir los formularios que requiera las casas de valores para realizar transacciones en el Fondo ya sea en el mercado primario o secundario.
- Asumir los gastos detallados en el Reglamento Interno del Fondo.
- Entre otras obligaciones establecidas dentro del Reglamento Interno del FONDO COLECTIVO DE INVERSIÓN VANGUARDIA VERSÁTIL.

Cabe recalcar que cualquier persona natural o jurídica que desee ser cuotahabiente del fondo, deberá cubrir con los costos operativos de la administración del fondo.

COSTOS A CARGO DEL CUOTAHABIENTE	
Costos adicionales	Costos operativos por transferencias o servicios adicionales prestados por terceros autorizados legalmente y solicitados por el cuotahabiente.
Emisiones físicas	Costo operativo por emisiones físicas y entrega de estados de cuenta, certificaciones, confirmaciones para auditores externos, copias certificadas y otros requerimientos de

COSTOS A CARGO DEL CUOTAHABIENTE	
	entrega de documentación o información certificada para los cuotahabientes que lo hubieran autorizado y solicitado de forma expresa, cuya tarifa por cada documento solicitado será el equivalente al 0,25% del Salario Básico Unificado vigente a la fecha de entrega del documento correspondiente. Los demás establecidos en ley, en este reglamento o que se deriven de requerimientos expresos de los cuotahabientes cuyo costo haya sido previamente aceptado por los mismos.
Negociaciones de cuotas	Los costos que se deriven de la negociación de las cuotas de cada cuotahabiente, en el mercado secundario.

Fuente: VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A.

ASAMBLEA DE CUOTAHABIENTES O APORTANTES

Los aportantes del Fondo se reunirán en asambleas generales de carácter ordinarias o extraordinarias. Estas se celebrarán una vez al año, dentro del periodo y con las formalidades que determine la normativa vigente.

La convocatoria a asamblea general ordinaria o extraordinaria corresponderá a la Administradora o al Comité de Vigilancia, en su caso. La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros o los cuotahabientes que representen por lo menos el cincuenta por ciento (50%) de las cuotas de participación, pueden convocar también a una asamblea extraordinaria, cumpliendo las mismas solemnidades establecidas en el Reglamento Interno del Fondo.

La asamblea podrá deliberar válidamente, en primera convocatoria, con la presencia de cuotahabientes que representen más del cincuenta por ciento de las cuotas en circulación y en este caso sus decisiones se tomarán por mayoría simple, calculada con base a las cuotas en circulación, constitutivas del quórum. Si no hubiere quórum en la primera convocatoria, se deberá realizar una nueva convocatoria, siguiendo las mismas formalidades de la primera. En segunda convocatoria, la asamblea se instalará con los cuotahabientes presentes y las decisiones se tomarán con el voto favorable de las dos terceras partes de las cuotas en circulación constitutivas del quórum.

Las funciones, atribuciones y derechos de la Asamblea de cuotahabientes o aportantes están definidas en el Reglamento Interno del FONDO COLECTIVO DE INVERSIÓN VANGUARDIA VERSÁTIL.

COMITÉ DE VIGILANCIA

Según lo establecido en la Ley de Mercado de Valores será atribución del comité de vigilancia comprobar que la Administradora cumpla en relación con el respectivo Fondo lo dispuesto en la Ley, normas complementarias y su reglamento interno, pudiendo convocar a asamblea extraordinaria cuando lo considere necesario.

Este comité estará compuesto por tres miembros, elegidos por los cuotahabientes, no relacionados a la administradora. No podrán ser elegidos miembros del mencionado comité los aportantes que pertenezcan a empresas vinculadas a la administradora.

El Comité de Vigilancia deberá informar a la asamblea de cuotahabientes, sobre su labor y las conclusiones obtenidas. Sin perjuicio de ello, cuando en su labor detecte el incumplimiento de las normas que rigen al Fondo Colectivo y la Administradora, deberá ponerlos en conocimiento de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS) pudiendo solicitarle la convocatoria a asamblea extraordinaria.

El Comité de Vigilancia debe sesionar como mínimo una vez al año o en cualquier momento cuando las circunstancias así lo ameriten por solicitud de alguno de sus miembros, para lo cual deberá solicitar a la Administradora se realice la convocatoria indicando el orden del día a tratar.

COMITÉ DE INVERSIONES

El Fondo contará con un Comité de Inversiones creado e integrado exclusivamente para la toma de decisiones relativas a este, el cual estará conformado por cinco (5) miembros entre representantes de la Administradora (2), un (1) representante de los cuotahabientes designado en Asamblea y dos (2) asesores externos expertos en materia financiera, inmobiliaria y de inversiones.

Todos los miembros del Comité de Inversiones deberán acreditar experiencia y conocimientos en materia financiera, inmobiliaria y de inversiones, y además cumplir con los mismos requisitos establecidos para el Comité de Inversiones de la Administradora conforme la normativa vigente.

El Comité de Inversiones tendrá bajo su responsabilidad resolver el destino de las inversiones del Fondo y establecer los lineamientos específicos de inversiones del Fondo, siempre en cumplimiento y atención al objeto y políticas de inversión establecidas en el Reglamento Interno de este y la normativa vigente.

Periodicidad de las sesiones: Se realizará mensualmente y las sesiones podrán ser físicas o virtuales.

Quórum de instalación: El quórum mínimo de instalación será de tres miembros.

Quórum resolutorio: Las resoluciones sobre inversiones y desinversiones del Fondo, se tomarán con el voto favorable de la mayoría simple de los miembros presentes en la sesión.

Actas de la sesión: Los puntos tratados en el orden del día deberán estar levantados en actas y se registrarán todas las decisiones y estrategias de inversión definidas en dicha reunión. El acta deberá ser firmada por todos los miembros asistentes y se mantendrá en custodia de la Administradora. En el evento de que la sesión se instale por medio telemáticos el acta será firmada de forma manuscrita o electrónica, por la Administradora, quien actuará como secretaria de la sesión.

Si la Administradora determina que el Fondo Colectivo de Inversión alcanzó el punto de equilibrio, podrá iniciar la etapa de operación, sin embargo, existe la posibilidad de liquidar el Fondo antes del plazo estipulado en el Reglamento Interno, podrá ser voluntaria o forzosa.

OPERATIVIDAD DEL FONDO

Reformas al Reglamento Interno

Las reformas al texto del Reglamento Interno o Anexo A, previa su aprobación, deberán notificarse a los cuotahabientes aportantes en el domicilio o dirección electrónica que tuvieron registrado en el DECEVALE y/o subsidiariamente la Administradora y, simultáneamente se publicará un aviso en la página web institucional de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros y en la página web de la Administradora.

Los cuotahabientes aportantes dispondrán de un término de trece días, contados desde la fecha de notificación y publicación, para presentar su oposición. Si los disconformes representan más del 50% de las cuotas en que se divide el fondo, la Administradora no podrá reformarlo.

Cuentas Bancarias

En lo referente al manejo de las cuentas bancarias del Fondo: en estas deberá acreditarse el monto total de los aportes de los cuotahabientes, el producto de los arriendos de los inmuebles que el Fondo adquirirá, el producto de las inversiones y todos los demás ingresos percibidos a nombre del Fondo. Además, que, solo podrán efectuarse retiros destinados a la adquisición de inmuebles e inversiones que se realicen a nombre del Fondo, a la distribución de beneficios netos, y, pago de tributos y demás gastos establecidos en el Reglamento Interno.

Distribución de beneficios

El Fondo tendrá como política distribuir la totalidad de rendimientos o beneficios netos a los cuotahabientes de forma anual, dentro del primer trimestre luego de concluido el ejercicio económico. También se podrá, de forma excepcional y siempre que el Comité de Inversiones así lo disponga, distribuir rendimientos o beneficios netos, una vez que se hayan liquidado las inversiones en proyectos y/o valores específicos. El Fondo no podrá contratar préstamos ni obligaciones financieras de endeudamiento.

Normas para la valoración de las cuotas de participación

Una vez que se concluya la colocación primaria, las cuotas tendrán un valor patrimonial resultante de dividir el valor del patrimonio neto del Fondo para el número total de cuotas vigentes a la fecha de valoración.

La valoración de las cuotas de participación se realizará conforme disponga la legislación ecuatoriana pertinente a este tipo de fondos, para lo cual la Administradora establecerá periódicamente la participación porcentual que tengan las cuotas de participación del fondo en relación con el valor del patrimonio neto del fondo. El patrimonio neto será expresado en dólares y el valor de cada cuota servirá para determinar el monto a recibir por cada cuotahabiente al momento de realizar entrega de beneficios y liquidación del fondo.

Determinación de las condiciones financieras y legales que viabilicen la inversión de los recursos del fondo

Dentro del Reglamento Interno del FONDO COLECTIVO DE INVERSIÓN VANGUARDIA VERSÁTIL se estableció la metodología y frecuencia para valoración de las inversiones, los ajustes al portafolio de inversiones se efectuarán de acuerdo con la siguiente tabla:

TIPOS DE ACTIVOS	NORMATIVA	FRECUENCIA	METODOLOGÍA
Todo tipo de bienes raíces ubicados en territorio nacional	art. 87 #3, 88, 89, 93, Ley de Mercado de Valores	Anual	Valor de mercado
Acciones en compañías que desarrollen proyectos productivos específicos en el territorio nacional o extranjero	art. 87 #4 de la Ley de Mercado de Valores	Anual	Valor de mercado de acciones de compañías
Proyectos productivos específicos del exterior	art. 87 #4, 88, 89, 93 Ley de Mercado de Valores	Anual	Valor de mercado
Títulos Valores de Renta Fija ecuatorianos: Valores inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores, valores crediticios o contentivos de obligaciones numerarias a cargo del Estado o del Banco Central del Ecuador, depósitos a la vista o a plazo fijo en instituciones del sistema financiero controladas por la Superintendencia de Bancos y demás valores crediticios o contentivos de obligaciones numerarias a cargo de, avalados por o garantizados por ellas, inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores. Además, acciones y obligaciones de compañías constituidas en el Ecuador y, no inscritas en el Catastro Público del Mercado de Valores.	art. 87 literal a), b) y c), 1) y art. 88, 89 Ley de Mercado de Valores	Diario	Vector de precio
Títulos Valores de Renta Variable Ecuatorianos: valores inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores, valores crediticios o contentivos de obligaciones numerarias a cargo del Estado o del Banco Central del Ecuador, depósitos a la vista o a plazo fijo en instituciones del sistema financiero controladas por la Superintendencia de Bancos y demás valores crediticios o contentivos de obligaciones numerarias a cargo de, avalados por o garantizados por ellas, inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores. Además, acciones y obligaciones de compañías constituidas en el Ecuador y, no inscritas en el Catastro Público del Mercado de Valores.	art. 87 literal a), b) y c), y #1, art. 88, 89 Ley de Mercado de Valores	Diario	Vector de precio
Títulos Valores de Renta Variable del exterior: valores emitidos por compañías extranjeras y transados en las bolsas de valores de terceros países o que se encuentren registrados por la autoridad reguladora competente del país de origen; y, otros valores o contratos que autorice el C.N.V., en razón de su negociación en mercados públicos e informados. Además, acciones y obligaciones negociables de compañías extranjeras, que no coticen en bolsa u otros mercados públicos.	Art. 87 literal d), e) y #2, 88, 89, 93 Ley de Mercado de Valores	Diario	Valor de mercado
Capital Privado Extranjero: acciones y obligaciones negociables de compañías extranjeras, que no coticen en bolsa u otros mercados públicos.	Art. 87 #2, g), 88, 89, 93 Ley de Mercado de Valores	Anual	Valor proporcional patrimonial

Fuente: VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A.

La valoración de las acciones de las compañías desarrolladoras de proyectos inmobiliarios se reflejará en los estados financieros de las mismas (VPP), los cuales serán entregados en forma anual.

Los inmuebles que correspondan a los proyectos inmobiliarios específicos en los que invierta el FONDO se valorarán en función de un avalúo anual practicado por un perito independiente, o en caso de existir un contrato de compraventa, en función del monto estipulado en dicho contrato, considerando el plazo remanente para la ejecución de dicha compraventa y/o el riesgo de contrapartida de la persona o entidad a la cual se compra o vende el inmueble. Para la adquisición y/o venta de activos inmobiliarios cuyo valor supere el cinco por ciento (5%) del patrimonio del Fondo se requerirá del avalúo realizado por al menos dos peritos calificados por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Las acciones de compañías que desarrollen proyectos productivos inmobiliarios específicos en el exterior se valorarán considerando el método del Valor Patrimonial Proporcional (VPP).

Política de diversificación de inversiones

El Fondo fundamenta los límites máximos para las inversiones de acuerdo con lo establecido en la Ley de Mercado de Valores y demás normativa pertinente. El Fondo propenderá, sin ser restrictivo, a observar los siguientes límites de concentración por tipo de inversión.

TIPOS DE ACTIVOS	PORCENTAJE	BASE
Todo tipo de bienes raíces ubicados en territorio nacional	Sin límite de porcentaje de inversión (Inciso final Art. 86) y Art. 93)	Patrimonio
Acciones en compañías que desarrollen proyectos productivos específicos en el territorio nacional o extranjero	Sin límite de porcentaje de inversión (Inciso final Art. 86) y Art. 93)	Patrimonio
Proyectos productivos específicos del exterior	Sin límite de porcentaje de inversión (Inciso final Art. 86) y Art. 93)	Patrimonio
Títulos Valores de Renta Fija ecuatorianos: Valores inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores, valores crediticios o contentivos de obligaciones numerarias a cargo del Estado o del Banco Central del Ecuador, depósitos a la vista o a plazo fijo en instituciones del sistema financiero controladas por la Superintendencia de Bancos y demás valores crediticios o contentivos de obligaciones numerarias a cargo de, avalados por o garantizados por ellas, inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores. Además, acciones y obligaciones de compañías constituidas en el Ecuador y, no inscritas en el Catastro Público del Mercado de Valores.	Límites previstos en los artículos 88, 89 y 90	Patrimonio
Títulos Valores de Renta Variable Ecuatorianos: valores inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores, valores crediticios o contentivos de obligaciones numerarias a cargo del Estado o del Banco Central del Ecuador, depósitos a la vista o a plazo fijo en instituciones del sistema financiero controladas por la Superintendencia de Bancos y demás valores crediticios o contentivos de obligaciones numerarias a cargo de, avalados por o garantizados por ellas, inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores. Además, acciones y obligaciones de compañías constituidas en el Ecuador y, no inscritas en el Catastro Público del Mercado de Valores.	Límites previstos en los artículos 88, 89 y 90	Patrimonio
Títulos Valores de Renta Variable del exterior: valores emitidos por compañías extranjeras y	Límites previstos en los artículos 88, 89 y 90	Patrimonio

TIPOS DE ACTIVOS	PORCENTAJE	BASE
transados en las bolsas de valores de terceros países o que se encuentren registrados por la autoridad reguladora competente del país de origen; y, otros valores o contratos que autorice el C.N.V., en razón de su negociación en mercados públicos e informados. Además, acciones y obligaciones negociables de compañías extranjeras, que no coticen en bolsa u otros mercados públicos.		
Capital Privado Extranjero: acciones y obligaciones negociables de compañías extranjeras, que no coticen en bolsa u otros mercados públicos.	Límites previstos en los artículos 88, 89 y 90	Patrimonio

Fuente: VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A.

Según lo establecido en el Anexo del Reglamento Interno del Fondo las inversiones en renta fija nacional establecen como límite de riesgo la adquisición de valores de renta fija cuya calificación pública de riesgo sea AA (-).

Para el control y monitoreo en la política de inversiones el Fondo mantiene herramientas y reportes que son controlados por el Comité de Inversiones elaborados en diferentes frecuencias.

HERRAMIENTA	FRECUENCIA
Estudio de Factibilidad en cada una de las inversiones	Al inicio del proyecto
Avance de obra de cada proyecto. Cumplimiento del cronograma valorado de la obra. Seguimiento a la cartera del proyecto Reporte Comercial	Trimestral
Avalúos bienes raíces	Anual
Situación Legal en cada una de las inversiones	Anual
Valoración de cartera de títulos valores de renta fija y variable	Diario
Valoración de compañías de capital privado extranjero	Anual

Fuente: VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A.

Análisis de inversiones establecido por el Fondo

El análisis de viabilidad de las inversiones deberá ser realizado por la Tesorería de la Administradora para ser puesta en conocimiento y resolución del Comité de Inversiones, tomando en cuenta:

- Cada tipo de inversión debe pasar por un análisis o filtros previo a ser presentada al Comité de Inversiones.
- El árbol de decisión consiste en tres características de cada rubro de la inversión a analizar, estas son: i) tipo; ii) plazo; y, iii) rentabilidad.
- Para que la inversión califique al análisis del Comité de Inversiones, debe de cumplir dos de estas tres características.

En caso de no cumplir dos o más de estos parámetros, se procederá a realizar una revisión completa del riesgo de la inversión.

Toda propuesta de inversión o desinversión deberá ser analizada por la Tesorería de la Administradora a fin de verificar si la misma cumple con los parámetros de inversión señalados en el Reglamento Interno, para luego ser presentada al Comité de Inversiones del Fondo a fin de que dicho organismo pueda resolver al respecto. El Comité definirá las instrucciones de inversión en cuanto a montos, plazos y demás características conforme a los parámetros máximos permitidos, lo cual deberá ser ejecutado por la Tesorería de la Administradora.

Mensualmente en el Comité de Inversiones se hará una revisión del comportamiento de las inversiones del Fondo, y la Tesorería será la encargada de alertar al Comité sobre comportamientos o hechos relevantes que pongan en riesgos las inversiones del Fondo, a fin de que el Comité de Inversiones tome las resoluciones que

estime pertinentes en función del objetivo de FONDO COLECTIVO DE INVERSIÓN VANGUARDIA VERSÁTIL y siempre en beneficio de los cuotahabientes.

Es importante considerar que cualquier norma o regulación que sea expedida a futuro y que beneficie o permita simplificar procesos o políticas establecidas y que implique un beneficio para el Fondo, podrá ser adoptada por el Comité de Inversiones sin necesidad de reformarlo. Se aplicará e interpretará siempre que vaya en beneficio de FONDO COLECTIVO DE INVERSIÓN VANGUARDIA VERSÁTIL y sus cuotahabientes.

Gastos del Fondo

Los gastos necesarios para la constitución y puesta en marcha del Fondo Colectivo de Inversión según estimaciones de la Administradora se desglosan a continuación:

GASTOS DE CONSTITUCIÓN	COSTO (USD)	PARTICIPACIÓN EN RELACIÓN CON LA INVERSIÓN INICIAL
Estructuración legal y trámite de RUC	3.000,00	0,10%
Estructuración financiera	2.500,00	0,08%
Calificación de riesgo	1.700,00	0,06%
GASTOS DE PUESTA EN MARCHA	COSTO (USD)	PARTICIPACIÓN EN RELACIÓN CON LA INVERSIÓN INICIAL
Comisión Ventas Cuotas del Fondo (por una sola vez)	60.000,00	2,00%
Fee Administración (anual)	60.000,00	2,00%
Comisión Piso de Bolsa BVG (por una sola vez)	1.350,00	0,05%
Avalúos y Peritaje de Bienes raíces	5.000,00	0,17%
Fee por Liquidación del Fondo (sobre los resultados)	Hasta el	8,00%
DECEVALE - Desmaterialización de Cuotas	1.500,00	0,05%
DECEVALE - Manejo de Libro de Cuotahabientes	3.600,00	0,12%
DECEVALE - Gestión de Pago	100,00	0,00%
Inscripción y Mantenimiento BVG y CPMV	2.100,00	0,07%

Fuente: VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A.

Liquidación del Fondo

La liquidación voluntaria del Fondo podrá realizarse únicamente previa autorización de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, pudiendo ser solicitada por la Administradora, en los siguientes casos:

- Por decisión propia, para lo que deberá contar con el informe favorable del Comité de Inversiones.
- Por decisión de la Asamblea de Cuotahabientes siempre que cuente con el voto favorable de más del 50% de las cuotas en que se divide el Fondo.

Mientras que la liquidación forzosa del Fondo se producirá en virtud de lo que establezca la normativa pertinente.

Ante el cumplimiento de una causal de liquidación del Fondo, la Administradora podrá, en lugar de liquidarlo, fusionarlo con otro fondo de similares características, previa autorización de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. Así mismo, la fusión del Fondo podrá tener lugar cuando la Administradora lo estime conveniente para el interés de los cuotahabientes o del mercado, previa autorización de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

CALIDAD DE LOS ACTIVOS APORTADOS AL FONDO

Para GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. evaluar la calidad de los activos que forman parte del Fondo es fundamental para conocer la capacidad de estos de generar rendimientos consistentes y que vayan alineados al objetivo del Fondo. Sin embargo, FONDO COLECTIVO DE INVERSIÓN VANGUARDIA VERSÁTIL aún no ha adquirido activos ya que se encuentra en su fase inicial, es decir, está en proceso de inscripción y autorización de las cuotas de fondos colectivos por parte de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Los posibles riesgos a los que estarían inmersos los activos en los podría conformar el FONDO COLECTIVO DE INVERSIÓN VANGUARDIA VERSÁTIL serían.

Renta fija nacional

Las inversiones en renta fija nacional estarán condicionadas al riesgo crediticio o de contraparte, que hace referencia a la probabilidad de pérdida debido al incumplimiento en los pagos de cualquier tipo de deuda de parte del deudor. Para ello, el Reglamento Interno en su Anexo A establece como límite de riesgo la adquisición de valores de renta fija cuya calificación pública de riesgo sea AA (-).

Renta fija, renta variable extranjero, todo tipo de bienes raíces y capital privado extranjero

Riesgo de tasas de interés por cambios en las condiciones del mercado, si la tasa de interés de referencia sube, el precio de las inversiones en renta fija y variable se reduce. Cabe señalar, que para las inversiones en renta variable extranjera este riesgo podría magnificarse debido a las tasas de interés referenciales propias de cada país y la capacidad de reacción de los mercados bursátiles desarrollados, lo que podría afectar de manera negativa al valor y la liquidez de los activos adquiridos, y reducir la rentabilidad global del Fondo Colectivo. Con ello, el Comité de Inversiones deberá diversificar las inversiones en los títulos valores para minimizar el impacto de la pérdida de valor en el precio de los activos ante una variación en los tipos de interés de referencia.

Riesgo de tipo de cambio, es un riesgo que existiría si las inversiones del Fondo Colectivo se efectuaran en una moneda diferente al dólar americano, ya que el diferencial cambiario podría diluir los beneficios obtenidos en las inversiones efectuadas en mercados extranjeros. Este riesgo podría mitigarse mediante coberturas de tipo de cambio con contratos de futuros u otros productos financieros.

Todo tipo de Bienes Raíces ubicado en territorio nacional, acciones en compañías que desarrollen proyectos productivos específicos en el territorio nacional o extranjero y/o proyectos productivos en el exterior.

Las inversiones en el mercado inmobiliario tienen varios riesgos inherentes:

- Riesgo geográfico, tiene una correlación directa con la plusvalía de los inmuebles, es decir, si la ubicación geográfica de los inmuebles adquiridos corresponde a una zona con escasa demanda, expuesta a desastres naturales, sin una conexión vial adecuada, entre otros aspectos, podría reducir o diluir los beneficios esperados por el Fondo Colectivo. Estos riesgos podrían mitigarse en parte, mediante la adquisición de pólizas contra desastres naturales como: terremotos, incendios, derrumbes, inundaciones, entre otros. Por otra parte, se debería contar con un estudio de mercado para establecer la factibilidad de las inversiones inmobiliarias.
- Riesgo de mercado, es aquel que está condicionado a los cambios en el entorno macroeconómico, condiciones legales generales y específicas del sector de la construcción e inmobiliario, como lo son cambios en el uso de suelo, ordenanzas municipales de zonificación, entre otros. El valor de un inmueble puede fluctuar debido a diversos factores, como cambios en las condiciones de mercado (oferta y demanda), políticas gubernamentales, condiciones económicas generales y tendencias demográficas. Este riesgo se puede mitigar en parte, evaluando de manera constante las tendencias del mercado y realizando un análisis exhaustivo antes de adquirir un inmueble.
- Riesgo de vacancia, es aquel propio de las inversiones en inmuebles cuyo principal destino de explotación es el alquiler. Si una propiedad no puede atraer inquilinos de manera constante, esto puede resultar en la pérdida de ingresos y un impacto negativo en la rentabilidad del Fondo Colectivo. Factores como la ubicación, la competencia en el mercado y la calidad de la propiedad pueden influir en el riesgo de vacancia. Este riesgo se puede mitigar realizando un análisis de mercado y selección de inmuebles efectuado por expertos del sector.

En general, el Riesgo de Liquidez de todos los activos adquiridos está asociado a la capacidad de comercialización de los títulos valores y de los inmuebles que conformarían el portafolio de inversiones del Fondo Colectivo. Desde una perspectiva financiera, mientras menor sea la transaccionalidad de un activo, la probabilidad de venderlo con pérdida es mayor lo que podría afectar a la rentabilidad del Fondo.

PERFIL FINANCIERO

PLAN DE NEGOCIO DEL FONDO

FONDO COLECTIVO DE INVERSIÓN VANGUARDIA VERSÁTIL se conforma con la finalidad de constituir un patrimonio autónomo e independiente, con el fin de que dichos recursos se destinen a ser invertidos en valores

tanto en el mercado nacional como en el internacional. El Fondo podrá invertir los recursos de dinero de los cuotahabientes en valores de renta fija y de renta variable de alta liquidez tanto en el mercado bursátil nacional como en el mercado internacional, así como también podrá invertir en bienes raíces ubicados en el territorio nacional y en acciones de compañías que desarrollen proyectos productivos específicos. Todas las inversiones que realice el Fondo deberán estar alineadas a lo estipulado en la Ley de Mercado de Valores.

A causa de lo anterior, la Administradora proporcionó un esquema de inversiones con la finalidad de maximizar la rentabilidad del Fondo Colectivo de Inversión y minimizar los riesgos a través de una adecuada diversificación de los activos, sin embargo, el Comité de Inversiones es el órgano de control encargado de evaluar, aprobar y monitorear todas las inversiones que realizará el Fondo en base al Reglamento Interno y las Políticas de Inversión definidas.

PORTAFOLIO DE INVERSIONES	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN
Todo tipo de bienes raíces*	1.050.000	35,00%
Renta fija ecuatoriana	900.000	30,00%
Renta variable extranjero	450.000	15,00%
Renta variable ecuatoriana	300.000	10,00%
Capital privado extranjero	300.000	10,00%
	3.000.000	100,00%

Fuente: VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A.

* Todo Tipo de Bienes Raíces ubicado en territorio nacional, acciones en compañías que desarrollen proyectos productivos específicos en el territorio nacional o extranjero y/o proyectos productivos en el exterior.

Un portafolio diversificado es la combinación de diferentes activos como acciones, bonos, inmuebles, entre otros, con la finalidad de minimizar la exposición a un sector o industria en particular.

Todo tipo de Bienes Raíces ubicado en territorio nacional, acciones en compañías que desarrollen proyectos productivos específicos en el territorio nacional o extranjero y/o proyectos productivos en el exterior.

Bajo la premisa anterior, la Administradora estima invertir un 35% del activo financiero del Fondo Colectivo en todo tipo de bienes raíces a nivel nacional e internacional. Se buscarán oportunidades de inversión (en sus diferentes formatos) en bienes raíces tanto en territorio nacional como en el extranjero que brinden proyecciones favorables al fondo.

Acorde a los artículos 87 y 88 de la Ley de Mercado de Valores, esto incluye:

- Acciones y obligaciones de compañías constituidas en el Ecuador y, no inscritas en el Registro del Mercado de Valores.
- Bienes raíces, ubicados en territorio nacional o extranjero y, cuya renta para el fondo provenga de su explotación como negocio inmobiliario.
- Acciones de compañías que desarrollen proyectos productivos específicos.

Esto podría ser (pero no se limita a) terrenos en ubicaciones con potencial de generar plusvalía, locales comerciales o departamentos que brinden una renta al fondo y subsecuentemente una venta (con plusvalía de la propiedad), acciones de compañías que se dediquen al manejo de bienes raíces, así como Valores de Participación (VTP) listadas en bolsa que se dediquen a este giro de negocio. Como se detalla en la política de inversión del FONDO COLECTIVO DE INVERSIÓN VANGUARDIA VERSÁTIL y subsecuentemente con mayor detalle en el Anexo A, el Fondo invertirá exclusivamente en títulos valores de renta fija emitidos y comercializados en territorio nacional.

En el Estudio de factibilidad, la rentabilidad esperada en este tipo de inversiones es de un 12% anual bajo un escenario moderado y de un 15% anual bajo un escenario optimista según el Análisis de Factibilidad Financiera proporcionado por la Administradora.

Renta fija ecuatoriana

Las inversiones en renta fija de compañías nacionales serían de un 30% del activo financiero. Los títulos en los que invertirá el Fondo (pero no se limitará a) son los siguientes: obligaciones de deuda de corto y largo plazo, bonos del estado, notas de crédito, facturas comerciales negociables, valores de titularización.

El Fondo buscaría distribuir las inversiones en renta fija de la siguiente manera: obligaciones o titularizaciones a largo plazo (60%), obligaciones de corto plazo (30%) y otros (10%). El Comité de Inversiones analizará las diferentes propuestas que ofrezcan las casas de valores del país y escogerá las que pasen el proceso de decisión establecido en las políticas de inversión del Fondo. En la elaboración de los escenarios, se han realizado los descuentos de la comisión de compra al monto inicial a invertir, en operaciones de renta fija, esta comisión asciende al 0,20% del monto a comprar.

En el agregado, la rentabilidad esperada en este tipo de inversiones es de un 8,54% anual bajo un escenario moderado y de un 8,97% anual bajo un escenario optimista según el Análisis de Factibilidad Financiera proporcionado por la Administradora.

Títulos Valores de Renta Variable del Exterior

Los valores de compañías extranjeras representarían un 15% del activo financiero. Con el propósito de simplificar el análisis, se tomará a los Estados Unidos de América como el país de referencia a efecto de los mercados de títulos valores de renta variable extranjeros. El comportamiento y evolución de la totalidad de este mercado accionario se puede explicar de forma parcial en las tendencias observadas en los principales índices de referencia de este país: el *S&P 500 Index* (GSPC), *NASDAQ Composite* (IXIC) y el *Dow Jones Industrial Average* (DJIA). Cabe señalar, que los índices y su comportamiento histórico no aseguran rendimientos ni niveles de riesgos futuros.

Para las operaciones de compra y venta de productos financieros de mercados internacionales trabajarán con la plataforma *Interactive Brokers LLC* (IB LLC). Esta compañía actúa como bróker, ejecutor, liquidador y custodio. Son una "selfclearing entity" y son miembros directos del *Depository Trust Company* en Estados Unidos, de *Euroclear*. Es una compañía-bróker listada en la bolsa de valores de Nueva York bajo el título IBKR. Tiene 1,54 millones de cuentas activas de personas naturales y personas jurídicas.

El esquema de relación comercial que se manejará con ellos es la de VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A. como cuenta "paraguas". Esta va a tener control sobre una subcuenta llamada FONDO COLECTIVO VANGUARDIA VERSÁTIL en la que va a invertir en dichos productos establecidos en las políticas de inversión del Fondo.

El formato de operación con ellos será el siguiente: se transfiere desde una de las cuentas del Fondo Colectivo de Inversión a la cuenta de la plataforma *Interactive Brokers* F6252264. Una vez que se acredita a la subcuenta (Fondo Colectivo Versátil) en el sistema, estaría habilitado para operar. Para calcular el monto inicial de operación, se consideró un descuento de un 3,50% de Impuesto de Salida de Divisas.

Del total destinado a este tipo de inversiones, se espera colocar un 30% en el *S&P 500*, un 30% en el *Nasdaq Composite*, un 15% en *ETF XLK* que sigue a las compañías tecnológicas dentro del *S&P 500*, un 15% en *ETF HBX* y el remanente 10% en el *Dow Jones*.

En el Estudio de factibilidad, la rentabilidad esperada en este tipo de inversiones es de un 9,88% anual neto bajo un escenario moderado y de un 16,72% anual neto bajo un escenario optimista según el Análisis de Factibilidad Financiera proporcionado por la Administradora. Estos rendimientos incluyen los descuentos de los costos de comisiones y de impuesto a la salida de divisas (ISD).

Renta variable ecuatoriana

Un 10% del activo financiero del Fondo se estimaría colocar en renta variable ecuatoriana, este mercado está constituido por más de 60 empresas y productos financieros. Empresas industriales del sector productivo, instituciones del sector financiero como bancos y bolsas de valores, fondos colectivos listados por administradoras de fondos y fideicomisos, valores de títulos de participación de fideicomisos ligados a negocios productivos de diferentes sectores, entre otros.

Este mercado muestra un volumen considerablemente menor al de la renta fija. No obstante, es un mercado con muchas oportunidades de obtener rendimientos y rentabilidades atractivas de inversiones. En los tres últimos años, los pagos de dividendos de ciertas compañías listadas en bolsa han sido mayor a un 10%.

Del total destinado a este tipo de inversiones, se espera colocar un 20% en cada una de las siguientes compañías: Banco de Guayaquil S.A., Corporación la Favorita C.A., Bolsa de valores de Guayaquil S.A., Bolsa de Valores de Quito S.A. e Inversancarlos S.A. En la elaboración de los escenarios, se han realizado los descuentos de la comisión de compra y de venta. En operaciones de renta variable, los costos son: comisión de 0,2% del monto al comprar y de 0,2% al momento de vender. También, las ganancias de capital tienen un impuesto de un 10%.

En el Estudio de factibilidad, la rentabilidad esperada en este tipo de inversiones es de un 8% anual neto bajo un escenario moderado y de un 10,90% anual neto bajo un escenario optimista según el Análisis de Factibilidad Financiera proporcionado por la Administradora. Cabe señalar, que estos rendimientos incluyen los descuentos de los costos de comisiones.

Capital privado extranjero

El remanente 10% se invertiría en inversiones en capital privado o también conocido como capital de riesgo, como lo indica su nombre inversiones más riesgosas que otras opciones. Estas inversiones consisten en aportar (ya sea con dinero o con conocimiento/trabajo) en cierta etapa del emprendimiento o compañía, antes de que se liste en alguna bolsa de valores del mundo, a cambio de una participación accionaria en la misma.

Las tres etapas principales en las que se pueden invertir son capital semilla o también categorizados como inversionistas ángeles, luego en etapa primeriza, y finalmente en la etapa de madurez. Si la compañía va creciendo y cumpliendo las metas establecidas en cada etapa, el "ticket" o valor de cada acción se irá incrementando acorde a cada valorización que reciba en dicha etapa.

Este tipo de inversiones ofrecen la oportunidad de liquidar los valores con cada ronda de financiamiento que la empresa requiera. En este sentido, se puede vender la posición accionaria adquirida inicialmente al nuevo inversionista que está ingresando a la compañía. Así mismo, si se quiere mantener el porcentaje accionario al momento del aumento de capital (nueva ronda de financiamiento), se debe aportar el dinero respectivo para mantener la posición.

Estos emprendimientos o negocios se van financiando desde su etapa inicial (semilla), hasta su etapa de madurez en base a varias rondas o también denominadas "series". La meta final de varias de estas compañías es salir con una oferta pública inicial de acciones (OPI) en Bolsas de Valores reconocidas globalmente como la de Estados Unidos, Inglaterra o Japón.

En el Estudio de factibilidad, la rentabilidad esperada en este tipo de inversiones es de un 300% bajo un escenario moderado y de un 500% bajo un escenario optimista según el Análisis de Factibilidad Financiera proporcionado por la Administradora.

En fin, la Administradora efectuó un análisis de la rentabilidad estimada por tipo de inversión basándose en el desempeño histórico de los activos financieros que conformarían el portafolio del Fondo Colectivo y las perspectivas a futuro. Producto de lo anterior, se espera que el Fondo ofrezca una tasa interna de retorno (TIR) de un 14,02% anual en el escenario moderado.

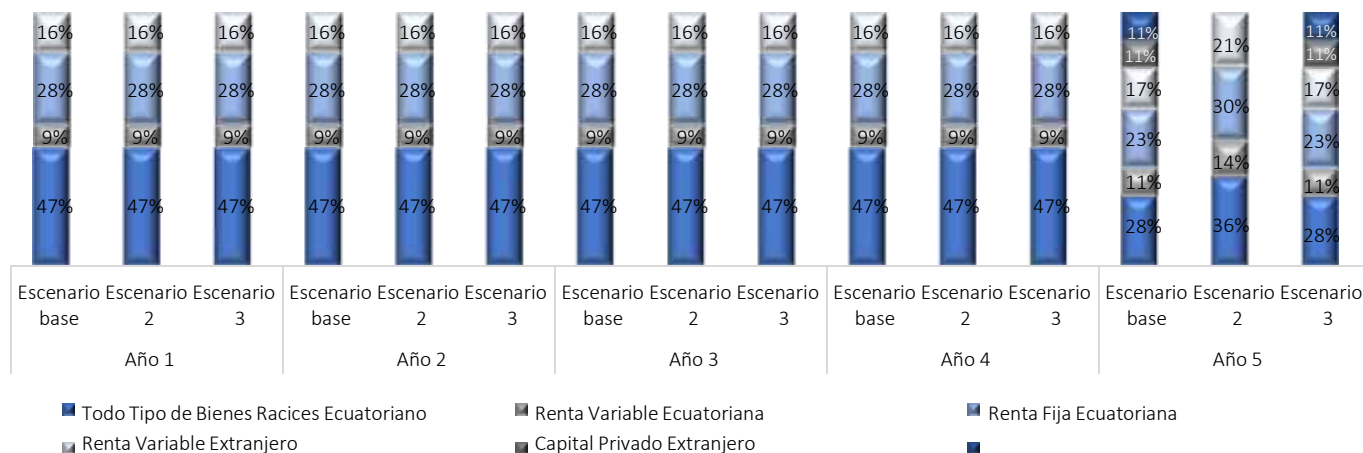
ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD DEL FONDO POR GLOBALRATINGS

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. estresó el posible portafolio entregado por la Administradora para estimar el comportamiento de la rentabilidad ante un escenario macroeconómico adverso, por lo que se establecieron nuevos escenarios y se calculó la TIR para cada uno de ellos debido a que este parámetro representa el retorno que alcanzaría cada uno de los escenarios. Para el análisis se denominarán escenario 2 y escenario 3. Cabe recalcar que la composición del portafolio de inversiones del FONDO COLECTIVO DE INVERSIÓN VANGUARDIA VERSÁTIL estará a cargo del Comité de Inversiones, por tanto, la estructura evaluada inicialmente podría cambiar si así lo decidiera este comité siempre alineado a los límites establecidos en la Ley de Mercado de Valores.

Para el escenario 2, se consideró una pérdida total en los activos más volátiles del Fondo como lo son las inversiones en capital privado extranjero. Bajo esta premisa la tasa interna de retorno sería de un 7,57% anual.

Para el escenario 3 se supone una contracción en nivel de ingresos esperados en un 30%, tanto como para los rendimientos anuales como para los beneficios obtenidos por la liquidación de las inversiones al final del horizonte de proyección. Bajo esta premisa la tasa interna de retorno se ubicaría en un 1,60%.

ESTRUCTURA DE INGRESOS



Elaborado por: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

Como se aprecia, el FONDO COLECTIVO DE INVERSIÓN VANGUARDIA VERSÁTIL sería capaz de preservar la inversión efectuada por los cuotahabientes aún bajo escenarios de estrés. No obstante, es importante señalar que los rendimientos pasados no garantizan retornos futuros.

CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN

AAA

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. El proyecto a desarrollarse tiene una perspectiva de excelente rentabilidad y seguridad.

El signo más (+) indicará que la calificación podrá subir hacia su inmediato superior, mientras que el signo menos (-) advertirá descenso en la categoría inmediata inferior.

Conforme el Artículo 3, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, la calificación de un instrumento o de un emisor no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo, ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.

El Informe de Calificación de Riesgos del FONDO COLECTIVO DE INVERSIÓN VANGUARDIA VERSÁTIL ha sido realizado con base en la información entregada por la fiduciaria y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,



Firmado electrónicamente por:
HERNAN ENRIQUE LOPEZ AGUIRRE

Ing. Hernán Enrique López Aguirre Msc.
Presidente Ejecutivo

ANEXOS

Proyección escenario base proporcionado por VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A.

PROYECCIÓN ESCENARIO BASE

INGRESOS	Año 1 (USD)	Año 2 (USD)	Año 3 (USD)	Año 4 (USD)	Año 5 (USD)
Todo Tipo de Bienes Raíces Ecuatoriano	126.000	126.000	126.000	126.000	1.176.000
Renta Variable Ecuatoriana	23.930	23.930	23.930	23.930	450.911
Renta Fija Ecuatoriana	76.598	76.598	76.598	76.598	973.988
Renta Variable Extranjero	42.901	42.901	42.901	42.901	694.276
Capital Privado Extranjero 1	-	-	-	-	450.000
Capital Privado Extranjero 2	-	-	-	-	450.000
Proyectos Productivos en territorio nacional o extranjero	-	-	-	-	-
Otros*	-	-	-	-	-
EGRESOS					
Inversión Inicial	3.000.000	-	-	-	-
Fee Administración Vanguardia	60.000	60.000	60.000	60.000	60.000
Inscripción y Mantenimiento BVG y CPMV	2.100	600	600	600	600
Liquidación Productos BVG	-	-	-	-	2.649
Gastos compra/venta Bienes Raíces	-	-	-	-	31.500
Fees Capital Privado Extranjero	10.500	-	-	-	31.500
Custodia Decevale (100 inv)	5.100	3.600	3.600	3.600	3.600
Fee Pago Dividendos Decevale	127	127	127	127	620
Auditoría Externa	1.100	1.100	1.100	1.100	1.100
Calificadora de Riesgo	1.700	1.200	1.200	1.200	1.200
Peritaje Anual - Bienes Raíces	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000
Fee Liquidación del Fondo	-	-	-	-	74.060
Utilidades antes de impuesto	-2.816.198	197.802	197.802	197.802	3.983.346

Proyección escenario 2 de estrés desarrollado por GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

PROYECCIÓN ESCENARIO 2

INGRESOS	Año 1 (USD)	Año 2 (USD)	Año 3 (USD)	Año 4 (USD)	Año 5 (USD)
Todo Tipo de Bienes Raíces Ecuatoriano	126.000	126.000	126.000	126.000	1.176.000
Renta Variable Ecuatoriana	23.930	23.930	23.930	23.930	450.911
Renta Fija Ecuatoriana	76.598	76.598	76.598	76.598	973.988
Renta Variable Extranjero	42.901	42.901	42.901	42.901	694.276
Capital Privado Extranjero 1	-	-	-	-	-
Capital Privado Extranjero 2	-	-	-	-	-
Proyectos Productivos en territorio nacional o extranjero	-	-	-	-	-
Otros*	-	-	-	-	-
EGRESOS					
Inversión Inicial	3.000.000	-	-	-	-
Fee Administración Vanguardia	60.000	60.000	60.000	60.000	60.000
Inscripción y Mantenimiento BVG y CPMV	2.100	600	600	600	600
Liquidación Productos BVG	-	-	-	-	2.649
Gastos compra/venta Bienes Raíces	-	-	-	-	31.500
Fees Capital Privado Extranjero	10.500	-	-	-	31.500
Custodia Decevale (100 inv)	5.100	3.600	3.600	3.600	3.600
Fee Pago Dividendos Decevale	127	127	127	127	620
Auditoría Externa	1.100	1.100	1.100	1.100	1.100
Calificadora de Riesgo	1.700	1.200	1.200	1.200	1.200
Peritaje Anual - Bienes Raíces	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000
Fee Liquidación del Fondo	-	-	-	-	74.060
Utilidades antes de impuesto	-2.816.198	197.802	197.802	197.802	3.083.346

Proyección escenario 3 de estrés desarrollado por GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

PROYECCIÓN ESCENARIO 3

INGRESOS	AÑO 1 (USD)	AÑO 2 (USD)	AÑO 3 (USD)	AÑO 4 (USD)	AÑO 5 (USD)
Todo Tipo de Bienes Raíces Ecuatoriano	88.200	88.200	88.200	88.200	823.200
Renta Variable Ecuatoriana	16.751	16.751	16.751	16.751	315.638
Renta Fija Ecuatoriana	53.619	53.619	53.619	53.619	681.792
Renta Variable Extranjero	30.030	30.030	30.030	30.030	485.993
Capital Privado Extranjero 1	-	-	-	-	315.000
Capital Privado Extranjero 2	-	-	-	-	315.000
Proyectos Productivos en territorio nacional o extranjero	-	-	-	-	-
Otros*	-	-	-	-	-
EGRESOS					
Inversión Inicial	3.000.000	-	-	-	-
Fee Administración Vanguardia	60.000	60.000	60.000	60.000	60.000
Inscripción y Mantenimiento BVG y CPMV	2.100	600	600	600	600
Liquidación Productos BVG	-	-	-	-	2.649
Gastos compra/venta Bienes Raíces	-	-	-	-	31.500
Fees Capital Privado Extranjero	10.500	-	-	-	31.500
Custodia Decevale (100 inv)	5.100	3.600	3.600	3.600	3.600
Fee Pago Dividendos Decevale	127	127	127	127	620
Auditoría Externa	1.100	1.100	1.100	1.100	1.100
Calificadora de Riesgo	1.700	1.200	1.200	1.200	1.200
Peritaje Anual - Bienes Raíces	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000
Fee Liquidación del Fondo	-	-	-	-	74.060
Utilidades antes de impuesto	-2.897.027	116.973	116.973	116.973	2.724.794

La calificación de riesgos de los fondos de inversión colectivos podría verse afectada si cambian las políticas de inversión o se evidencia un deterioro en la calidad de los activos del portafolio de inversiones, y en la medida que la liquidez del fondo o la sensibilidad a movimientos en la tasa de interés disminuya o incremente.

La calificación otorgada por GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. está realizada en base a la siguiente metodología, aprobada por la Junta General de Accionistas:

FONDOS COLECTIVOS DE INVERSIÓN

Para más información con respecto de esta metodología, favor consultar: <https://www.globalratings.com.ec/sitio/metodologias/>

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. a partir de la información proporcionada, procedió a aplicar su metodología de calificación que contempla dimensiones cualitativas y cuantitativas que hacen referencia a diferentes aspectos dentro de la calificación. La opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. al respecto ha sido fruto de un estudio realizado mediante un set de parámetros que cubren: los riesgos a los que está expuesto el Fondo fundamentalmente la calidad de los activos y el desarrollo del proyecto, además, de un análisis de la Administradora y del cumplimiento de la normativa tanto externa como interna. GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. guarda estricta reserva de aquellos antecedentes proporcionados por la empresa y que ésta expresamente haya indicado como confidenciales. Por otra parte, GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. no se hace responsable por la veracidad de la información proporcionada por la empresa, se basa en el hecho de que la información es obtenida de fuentes consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, ni garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La información que se suministra está sujeta, como toda obra humana, a errores u omisiones que impiden una garantía absoluta respecto de la integridad de la información. GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. EMITE sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora www.globalratings.com.ec, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

INFORMACIÓN QUE SUSTENTA EL PRESENTE INFORME	
INFORMACIÓN MACRO	Entorno macroeconómico del Ecuador. Situación del sector y del mercado en el que se desenvuelve el Emisor.
INFORMACIÓN ADMINISTRADORA	Información cualitativa. Información levantada "in situ" durante el proceso de diligencia debida. Información financiera.
INFORMACIÓN FONDO	Documentos legales, financieros y de mercado.
OTROS	Otros documentos que la compañía consideró relevantes.

De acuerdo con el Artículo 5, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera, la calificación de riesgos de la Emisión en análisis deberá ser revisada semestralmente hasta la remisión de los valores emitidos. En casos de excepción, la calificación de riesgo podrá hacerse en períodos menores a seis meses, ante la presencia de hechos relevantes o cambios significativos que afecten la situación del emisor.

ANEXO 3
ESTUDIO DE FACTIBILIDAD
(INFORME DE ESTRUCTURACIÓN FINANCIERA)

Agosto 2023

Estructuración Financiera

Fondo Colectivo Vanguardia Versátil



Tabla de Contenidos

<i>Entorno Económico</i>	<i>2</i>
<i>Mundial</i>	<i>2</i>
<i>Latinoamérica</i>	<i>3</i>
<i>Ecuador</i>	<i>4</i>
<i>Información General del Fondo</i>	<i>10</i>
<i>Descripción</i>	<i>10</i>
<i>Plazo.....</i>	<i>10</i>
<i>Terminología</i>	<i>11</i>
<i>Operación del Fondo.....</i>	<i>12</i>
<i>Políticas de Inversión</i>	<i>13</i>
<i>Proyección Financiera del Fondo</i>	<i>15</i>
<i>Detalle de Inversiones Iniciales</i>	<i>17</i>
<i>Detalle de Gastos de Constitución y Puesta en Marcha</i>	<i>30</i>
<i>Proyección de Ingresos Anuales por Rubro</i>	<i>30</i>
<i>Escenarios de Rentabilidad Esperada</i>	<i>32</i>
<i>Metodología de Valoración de las Cuotas de Participación ..</i>	<i>32</i>

Entorno Económico

Mundial

Para el 2023 se proyecta que el crecimiento mundial se desacelerará y experimentará un ritmo más débil que en las últimas tres décadas. El crecimiento tendrá una caída de 3,4% en 2022 a 2,8% en el 2023 y se esperaría una estabilización en 3,0% para el 2024. Además, en las economías avanzadas se espera que exista una desaceleración del crecimiento desde 2,7% en 2022 a 1,3% este 2023. En el sector financiero, el crecimiento mundial disminuye hasta aproximadamente 2,5% en 2023, mientras que el crecimiento de las economías avanzadas cae por debajo de 1%. En el escenario base, el nivel general de inflación disminuye de 8,7% en 2022 a 7,0% en 2023 debido a los menores precios de las materias primas, aunque es probable que la inflación subyacente disminuya con más lentitud. En la mayoría de los casos, es poco probable que la inflación retorne al nivel fijado como meta antes de 2025.

Fondo Monetario Internacional (FMI), advierte de que estas cifras son históricamente muy bajas, aunque recalca que en ningún caso suponen una recesión. Además, recalca la incertidumbre que sigue reinando en el panorama global, con muchos países aun absorbiendo los efectos de la pandemia o de la invasión rusa de Ucrania, una inflación aún muy elevada y unas condiciones financieras más restrictivas que dificultan la recuperación.

Frente a la desaceleración de las grandes, son las emergentes las que se espera que crezcan, un 3,9 % este año y un 4,2 % en 2024, impulsadas principalmente por el avance de la India y China, para la que el FMI prevé un crecimiento en 2023 del 5,2 %.

Por su parte, Latinoamérica y el Caribe crecerán ligeramente en 2023 pero seguirán enfrentándose a una alta inflación. Se estima que la región crecerá un 1,2-1,6 % este año, dos décimas por debajo de lo esperado anteriormente, y muy lejos del crecimiento del 4 % que registró en 2022.

Actualmente existe cierta incertidumbre bancaria, la cual estalló tras la quiebra del Silicon Valley Bank en Estados Unidos, a causa de la política de tipos altos de la Reserva Federal para combatir la inflación. Esto ha causado tener más énfasis en los riesgos a los que se podría enfrentar la economía global si es que una mayor incertidumbre llevara al sector bancario a restringir el crédito que ofrece a sus clientes. Este tipo de escenarios, causaría un crecimiento cercano a cero del PIB per cápita en el 2023, que, a su vez, llevaría a reducir la inflación en torno a un punto porcentual.

La elevada inflación también se la identifica como un importante riesgo si se mantiene elevada más tiempo del previsto, esto haría que los bancos centrales mantengan sus elevadas políticas en un período extendido, enfriando todavía más la economía.

La inflación se mantendrá en torno al 7% a nivel global durante este año. El ambiente de incertidumbre se siente en la economía mundial y cualquier externalidad o problema inesperado puede generar una crisis más duradera. Sin embargo, se espera que para el 2024 las presiones inflacionarias se hayan reducido hasta el 4,9%.

El FMI identifica además otros posibles escenarios adversos, como un crecimiento más bajo del esperado de la economía China, que podría tener un efecto adverso sobre los países exportadores de materias primas, o una escalada de la guerra en Ucrania que contribuya a las presiones inflacionarias.

Latinoamérica

Durante el 2023 se pronostica un moderado crecimiento de un 1,2% en el desarrollo económico de América Latina y el Caribe, y un menor crecimiento en todas las regiones versus el 2022.

Debido a las situaciones en las que se encuentra el mundo respecto al sector financiero, la elevada inflación, los efectos que representa la guerra en Ucrania y las repercusiones de la pandemia Covid-19, los países de la región enfrentan nuevamente en 2023 un margen limitado de maniobra en cuanto a la política fiscal y monetaria.

Se espera que, en el mundo y la región, la inflación comience a disminuir, pero permanecerá en niveles elevados en comparación a los de antes de la pandemia. Se prevé que dejen de aumentar las tasas de interés en varios países de la región, pero sus efectos se verán reflejados con más fuerza este año, tanto en el consumo, como en la inversión.

Además, dada la reciente volatilidad financiera global evidenciada por los problemas en la banca de países desarrollados, el organismo prevé que los países continúen aplicando medidas para estabilizar el sistema bancario.

Respecto al ámbito fiscal, las autoridades no pueden realizar grandes cambios o maniobras, ya que se mantienen elevados niveles de deuda pública en la mayor parte de la región. Se espera adquirir medidas que permitan el fortalecimiento de la capacidad recaudatoria y de esta manera redistribuirla correctamente en toda la región.

La comisión estima que todas las subregiones tendrán un menor crecimiento en 2023 en comparación con 2022. América del Sur crecerá un 0,6% en 2023 (por un 3,8% en 2022), el grupo conformado por Centroamérica y México aumentará en un 2% (en comparación con un 3,5% en 2022) y el Caribe (sin incluir Guyana) subirá un 3,5% (con un 5,8% en 2022).

En América del Sur atraviesa una desaceleración por la baja en los precios de los productos básicos y por las restricciones al espacio que la política doméstica tiene para apuntalar la actividad. En el Caribe la desaceleración se debe principalmente al

impacto de la inflación tanto en los ingresos reales, y con ello el consumo, como en los costos de producción, con un efecto negativo en la competitividad de las exportaciones tanto de bienes como de turismo.

A pesar de que el crecimiento de este año representa una contracción respecto a 2022, para las economías de América Central y México se han dado en algunos casos revisiones al desarrollo respecto de lo que la CEPAL previó a fines del año pasado. Esta situación se debe al crecimiento de los Estados Unidos, principal socio comercial y primera fuente de remesas de sus países, que afectaría tanto al sector externo como al consumo privado.

La proyección de crecimiento de 2023 para la región está sujeta a riesgos a la baja ante la posibilidad de que resurjan y se acentúen las turbulencias del sistema bancario global y financiero, lo que causaría un endurecimiento más persistente de las condiciones financieras mundiales, con los consecuentes impactos sobre el acceso y costo de financiamiento.

Ecuador

Riesgo País

Este indicador mide la capacidad que posee un país para pagar su deuda externa, y mientras menor es el riesgo, los inversionistas internacionales tienen mayor confianza en el país.

Pese a varios anuncios del Presidente de la República, Guillermo Lasso, sobre poner las finanzas en orden y reducir el déficit fiscal en Ecuador, el Riesgo País en nuestro país continúa sobre los 1.000 puntos. En el 2022 llegó hasta los 1.945 puntos, pese a que inició el año con 869.

El Riesgo País para abrir el 2023, se ubicó en los 1.245 puntos, es incluso mayor al que tuvo en junio del año anterior, cuando se reportaron protestas en todo el territorio nacional en contra del Gobierno del Presidente Lasso. Al inicio de las protestas, el Riesgo País se ubicó en los 1.000 puntos. Al cierre de las movilizaciones llegó a los 1.210 puntos, su pico más alto en ese mes.

Luego de esto, mientras se desarrollaban las mesas de diálogo entre el Gobierno y el Movimiento Indígena, este indicador superó los 1.600 puntos. Pero, meses más tarde, cuando se intensificó la guerra en Europa el Riesgo País llegó a los 1.945 puntos.

El riesgo país aumentó significativamente luego de que el presidente Guillermo Lasso perdiera el referéndum en febrero, lo que provocó que el riesgo aumentara en 295 puntos en un día. Desde entonces, el riesgo país siguió aumentando, alcanzando su máximo del año el 30 de marzo, en 1.975 puntos. Sin embargo, el riesgo ha bajado 131 puntos hasta los 1.840 puntos en 26 de abril.

PIB del Ecuador

La economía ecuatoriana creció 3,8% durante el primer trimestre de 2022 en comparación con el mismo período de 2021, reflejando una recuperación de las actividades económicas y productivas en el Ecuador.

En términos interanuales, el incremento de 3,8% fue impulsado por la variación positiva de los componentes del Producto Interno Bruto (PIB) como: Gasto de Consumo Final de los Hogares de 6,7%; el Gasto de Consumo Final del Gobierno de 6,5%; y la Formación Bruta de Capital Fijo (FBKF) de 4,0%.

El comportamiento del consumo de los hogares en el primer trimestre de 2022 respondió al incremento de remesas, importaciones y créditos de consumo. Ese trimestre alcanzó un nivel superior con respecto a los años anteriores, superando niveles pre pandemia. Cabe destacar que la recuperación sostenida del consumo de los hogares ha sido un elemento fundamental en el desempeño de la economía, ya que representa más del 60% del PIB.

Y en el último trimestre del 2022 la economía del Ecuador creció 3,2% frente al mismo período de 2021. Este incremento responde a un mejor desempeño de indicadores como: Consumo de los hogares que incrementó 3,8%, gastos del gobierno un 2% e inversión un 1%.

El buen desempeño de la economía en el tercer trimestre ha llevado al Banco Central a revisar al alza el crecimiento anual del PIB de 2022, hasta 2,9%.

El Banco Central prevé que la economía ecuatoriana crecerá 3,1% en 2023. Aunque el Fondo Monetario Internacional (FMI) pronostica una tasa de crecimiento parecida, también advirtió sobre una posible recesión a nivel mundial que golpeará en mayor medida a los países en desarrollo.

Petróleo

El precio por barril de petróleo es crucial para el Ecuador, ya que es el integrante más poderoso del PIB, por lo tanto, es necesario mantener su precio por encima de \$40.

En 2022, Ecuador proyectaba una producción de 580.000 barriles de petróleo. Los cortes de energía, la rotura de los oleoductos y el paro nacional en junio de 2022 explican la baja en la extracción de petróleo en los primeros seis meses del año.

Los primeros meses del 2022, la producción petrolera de Ecuador no acompañó el buen momento de precios en el mercado internacional. El precio WTI, referente para el Ecuador, promedió los \$105 por barril al principio del año, es decir 41% más que el promedio del primer semestre del año pasado, que fue \$62 por barril.

Ecuador, un país que depende en gran medida de su producción de petróleo. Ha estado luchando con tasas de producción decrecientes y problemas estructurales que han impedido sus esfuerzos para aumentar la producción. En el primer trimestre de 2023, la producción alcanzó su cifra más baja desde 2003, por debajo de la tasa de producción estimada por el Ministerio de Energía para este año. Además, Ecuador redujo su proyección de producción de petróleo para 2023 en un 5% a 487.671 barriles diarios, según el Banco Central. Este descenso de la producción se debe a factores estructurales.

Un factor importante son los conflictos sociales que han surgido debido a la producción de petróleo. Las comunidades amazónicas han estado protestando en campos petroleros clave, lo que provocó el cierre de pozos por parte de Petroecuador, que extrae el 70% del crudo en Ecuador. Los sabotajes y robos en algunos campos petroleros también han causado graves daños técnicos, según un informe de Petroecuador. Otro factor importante es la puerta giratoria en la gestión de Petroecuador, que provoca inestabilidad administrativa y afecta la continuidad de los planes de inversión para aumentar la producción. Durante los 22 meses que lleva en el cargo el presidente Guillermo Lasso, por Petroecuador han pasado seis gerentes generales.

A pesar de una leve recuperación en el precio del petróleo en la última semana de marzo, el petróleo ecuatoriano ha cotizado por debajo de los USD 65 por barril previstos en la estimación de ingresos del Presupuesto General del Estado 2023.

Balanza Comercial

La economía de Ecuador tiene un buen comienzo en 2023, como lo indica el saldo favorable de USD 267 millones en los primeros dos meses del año. La Federación de Exportadores informó que las exportaciones ascendieron a USD 4.860 millones, mientras que las importaciones sumaron USD 4.593 millones. Las exportaciones no petroleras experimentaron un modesto aumento del 2%, mientras que las importaciones no petroleras disminuyeron un 3%.

A pesar de una disminución de 5% en las exportaciones totales respecto al mismo período del año anterior, las exportaciones no mineras - no petroleras crecieron 1%, aportando más de USD 36 millones en ingresos. El sector acuícola y pesquero representó el 47% de las exportaciones no mineras - no petroleras, seguido por el sector agropecuario-agroindustrial con un 43%. El sector agrícola agroindustrial mostró un crecimiento significativo del 7% en comparación con 2022, destacando aún más la importancia de las exportaciones agrícolas del país.

En términos de importaciones, los insumos productivos como materias primas y bienes de capital representaron alrededor del 72% de las importaciones no petroleras, con una reducción del 8% en comparación con los primeros dos meses de 2022. Entre los 10 principales grupos de productos de importación, cereales,

alimentos para animales y dispositivos quirúrgicos experimentaron el mayor aumento en el valor importado, mientras que los productos farmacéuticos, el plástico y sus manufacturas, y la fundición de hierro y acero experimentaron la mayor reducción.

Canasta Familiar

El costo de la canasta básica familiar, compuesta por 75 productos, fue de \$763,44 en diciembre de 2022. Siendo el valor más elevado dentro del registro histórico del INEC.

El encarecimiento de la canasta básica en el país responde al alza de precios, que llegó a 3,74% en diciembre de 2022, en comparación con el mismo período de 2021. En el 2022, Ecuador y el mundo registraron incremento de los precios debido al aumento de la demanda, por la reactivación económica tras la pandemia de Covid-19. La inflación también se vio afectada debido a la crisis logística y a la invasión de Rusia a Ucrania.

En diciembre de 2022, 10 de los 12 grupos de productos que forman la cesta con la que el INEC calcula el IPC impulsaron el aumento de precios. Los alimentos y las bebidas no alcohólicas encabezan la lista, con una incidencia de 1,64% sobre la inflación total. Seguido por el transporte con 0,45%. La subida en estas dos categorías impacta principalmente a las clases media y baja, que destinan el 60% de sus ingresos en alimentos y transporte.

La Canasta Básica Familiar en marzo de 2023 costaba \$766,62, lo que representa una ligera caída respecto a febrero de 2023, donde estaba en \$767,11. Sin embargo, en comparación con marzo de 2022, hay un aumento notable de \$41,35. En términos de análisis por ciudad, Cuenca tuvo la Canasta Básica Familiar más cara con \$800,61, seguida de Quito con \$791,30 y Guayaquil con \$782,19. Santo Domingo tuvo la canasta más barata, a \$712,59.

Si bien el leve aumento en la inflación mensual puede no ser motivo de preocupación, el aumento en la tasa de inflación anual en Ecuador, particularmente en el segmento de alimentos y bebidas, puede tener un impacto significativo en la economía del país. El aumento en el costo de la Canasta Básica Familiar también podría tener efectos adversos en las familias de bajos ingresos que luchan por cubrir las necesidades básicas. Por lo tanto, es crucial que el gobierno controle las tasas de inflación y tome las medidas necesarias para garantizar la estabilidad de precios y la asequibilidad para sus ciudadanos.

Oferta Laboral e Indicadores de Pobreza

En Ecuador hay 354.324 personas desempleadas a septiembre de 2022, esto es, el 4,1% de la población económicamente activa (PEA), según el INEC. Este dato

representa una reducción en el desempleo en Ecuador, ya que anteriormente era un 4,9% de la PEA.

Mientras que la población con subempleo representó el 20,3% de la PEA, esto es 2,4% menos que en septiembre de 2021. Es decir, el número de personas con empleo inadecuado también ha caído.

De los 8,6 millones de personas que forman parte de la PEA, el 35,4% tiene un empleo adecuado a septiembre de 2022, es decir que alrededor de 3 millones de ecuatorianos. Con este dato se muestra que unas 234.069 personas nuevas se incorporaron a un empleo adecuado en el último año.

El índice de pobreza por ingresos en Ecuador bajó 7 puntos porcentuales en un año, a octubre de 2022.

En el último reporte del INEC a junio 2022, se indicó que la pobreza por ingresos a nivel nacional es de 25,0%, lo que representa una reducción estadísticamente significativa de 7,2 puntos porcentuales en relación a junio 2021. En el área urbana, la pobreza pasa de 24,2% en junio 2021 a 16,7% en junio 2022, una reducción estadísticamente significativa de 7,5 p.p. En el área rural la pobreza es de 42,9% en junio 2022, evidenciando una reducción no significativa estadísticamente de 6,3 p.p. en relación a junio 2021.

En relación a la pobreza extrema, existe una reducción no estadísticamente significativa a nivel nacional de 3,9 p.p. al pasar de 14,7% en junio de 2021 a 10,7% en junio 2022. En el área urbana, la incidencia de la pobreza extrema presenta una reducción estadísticamente significativa de 3,2 p.p. pasando de 8,4% en junio 2021 a 5,2% en junio 2022. A nivel rural, la pobreza extrema pasa de 28,0% a 22,7%, una reducción de 5,4 p.p. no significativa estadísticamente.

Inflación

Ecuador ha experimentado niveles fluctuantes de inflación en los últimos meses. El país cerró diciembre de 2022 con una inflación acumulada de 3,74%, pero esta disminuyó a 2,9% a marzo de 2023, según el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC).

La variación mensual del Índice de Precios al Consumidor (IPC) entre enero y febrero fue de solo 0,02%, mientras que la variación acumulada entre diciembre de 2022 y febrero de 2023 fue de 0,14%. Estas cifras sugieren una tendencia relativamente estable en los precios durante este período.

Al analizar la inflación por ciudad, Manta tuvo la tasa de inflación anual más alta con 3,14%, seguida de Guayaquil con 3,03% y Quito con 2,98%. Sin embargo, es importante señalar que factores regionales específicos pueden influir en estas variaciones.

El rubro que más incidió en la inflación anual de febrero fue alimentos y bebidas no alcohólicas, con una contribución de 1,14 pp. Le siguieron bienes y servicios varios, transporte y restaurantes y hoteles. Comprender los factores que contribuyen a la inflación puede ayudar a las empresas y las personas a tomar decisiones financieras informadas para mitigar el impacto del aumento de los precios.

Recaudación de Impuestos

El Servicio de Impuestos Internos (SRI) recaudó USD 4,03 millones en impuestos durante el primer trimestre de 2023, lo que representa una caída de 4% con respecto al mismo período de 2022. Sin embargo, si se incluyen notas de crédito y compensaciones, la recaudación bruta asciende a USD 4.510 millones. La reducción en la recaudación neta se debe principalmente a la disminución en la recaudación de impuestos sobre productos importados, incluyendo el Impuesto al Valor Agregado (IVA) y el Impuesto a los Consumos Especiales (ICE). Esto se atribuye a la disminución de la inflación en 2023, lo que hizo que los precios de los productos importados fueran menos costosos que en 2022. Además, se redujo la tasa del Impuesto de Salidas Divisas (ISD), lo que contribuyó aún más a la menor recaudación. Otro factor que influyó en la menor recaudación es la eliminación de una contribución especial post-Covid a las personas físicas de alto patrimonio en 2023.

Sin embargo, la recaudación del Impuesto a la Renta aumentó en un 14% o USD 164,4 millones en comparación con el mismo período de 2022. Este incremento se debe a que los contribuyentes del Régimen Tributario Simplificado para los Empresarios y Empresas Populares (Rimpe) pagan por primera vez el impuesto a la Renta Especial creada en la Ley de Régimen Tributario en marzo de 2023. La recaudación del IVA nacional también aumentó en un 15% con respecto al primer trimestre de 2022. El aumento de estos impuestos indica una mejora en la economía y la recaudación tributaria en general.

Reservas Internacionales

El Banco Central del Ecuador (BCE) informó que las Reservas Internacionales (IR) alcanzaron un máximo histórico de USD 9.353 millones el 20 de enero de 2023. Este nivel de reservas es el más alto desde que inició el proceso de dolarización en el país, y le permite al BCE cubrir el 100% de los pasivos del primer y segundo sistema de balance, y el 32% del tercero. Esto significa que actualmente el BCE puede cubrir con activos líquidos todos los depósitos que mantienen las entidades financieras públicas y privadas en el Banco Central. La pandemia del COVID-19 tuvo un impacto significativo en los IR, que registraron niveles inferiores a los USD 2.000 millones en el momento más crítico de la pandemia, cubriendo solo el 75% de los depósitos del primer sistema en ese momento.

El valor neto de las transferencias al exterior realizadas por el sector privado en 2022 fue inferior a los niveles previos a la pandemia, excepto en los años 2015 y 2016, cuando se implementaron salvaguardas. Adicionalmente, la diferencia entre los depósitos y retiros en efectivo de las bóvedas del Banco Central del Ecuador por parte de las instituciones del sistema financiero nacional tuvo un flujo positivo de USD 225 millones, reflejando una menor demanda de efectivo y un incremento en los medios de pago digitales.

Por el lado del sector público, menores necesidades de financiamiento externo redujeron los desembolsos requeridos por el Estado ecuatoriano, que recibió USD 4.546 millones de acreedores internacionales en 2022. El servicio de la deuda externa, que incluye amortización de capital e intereses, disminuyó significativamente luego de la reestructuración de la deuda soberana en 2020 y la renegociación de la deuda con la República Popular China en 2022. El servicio de la deuda externa se ubicó en USD 3.589 millones en 2022, monto significativamente menor al pagado entre 2017 y 2019.

El comportamiento de los flujos del sector público y privado contribuyó a alcanzar el nivel histórico de Reservas Internacionales, lo que impulsó la confianza de las entidades financieras privadas y la recuperación del crédito en un 17% a escala nacional en 2022. El nivel actual del IR consolida la dolarización, garantiza las operaciones en el exterior de los sectores público y privado, fortalece la confianza de los depositantes, instituciones financieras e inversionistas, y promueve el crédito en el Ecuador. El BCE considera que este nivel de IR es una señal positiva para la economía del país.

Información General del Fondo

Descripción

El FONDO se conforma con la finalidad de constituir un patrimonio autónomo e independiente, con el fin de que dichos recursos se destinen a ser invertidos en valores tanto en el mercado nacional como en el internacional. El fondo para tal efecto podrá invertir los recursos de dinero de los inversionistas en valores de renta fija y de renta variable de alta liquidez tanto en el mercado bursátil nacional como en el mercado internacional, así como también podrá invertir en bienes raíces ubicados en el territorio nacional y en acciones de compañías que desarrollen proyectos productivos específicos.

El monto emitido por el fondo será de US\$ 3,000,000.00, mediante emisión de 30.00 cuotas de participación de US\$100 cada una.

Plazo

El plazo de vigencia del FONDO es de CINCO (5) años, contados a partir de su inscripción en el Catastro Público del Mercado de Valores.

El plazo del FONDO podrá también ampliarse por resolución de la ASAMBLEA DE CUOTAHABIENTES con el voto favorable de la mayoría simple de las cuotas en circulación; o cuando, por las circunstancias del mercado, no se hubieren podido liquidar las inversiones que mantienen el FONDO, para lo cual el COMITÉ DE INVERSIONES establecerá por una sola vez, el plazo máximo por el que se ampliará este a fin de ejecutar la liquidación de las inversiones pendientes, el cual no podrá exceder de 360 días.

Este plazo podrá concluir previamente por cumplirse alguna de las siguientes causales:

- i. El FONDO no hubiere alcanzado el PUNTO DE EQUILIBRIO, cuando así lo determine el COMITÉ DE INVERSIONES.
- ii. Por resolución de la ASAMBLEA DE CUOTAHABIENTES cuando esta decisión se hubiere tomado con el voto favorable de las dos terceras partes de las cuotas en circulación.
- iii. Por resolución administrativa o judicial que así lo determine.
- iv. Por decisión unilateral de la ADMINISTRADORA siempre que no se hubieren colocado las CUOTAS en el mercado de valores.
- v. Por las demás causales señaladas en la normativa vigente.

Terminología

EL FONDO: El “FONDO COLECTIVO DE INVERSIÓN VANGUARDIA VERSÁTIL”, en adelante el FONDO, que es un FONDO de renta variable y fija con plazo definido, que tiene como objeto invertir los recursos de dinero de los inversionistas en valores de renta fija y de renta variable de alta liquidez tanto en el mercado bursátil nacional como en el mercado internacional, así como también podrá invertir en bienes raíces ubicados en el territorio nacional y en acciones de compañías que desarrollen proyectos productivos específicos. Constituye un patrimonio común, independiente de la ADMINISTRADORA y de otros fondos de inversión, constituido por los aportes que realicen los inversionistas.

LA ADMINISTRADORA: Es la compañía ecuatoriana denominada VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A. la cual tiene la facultad legal de administrar el FONDO. La ADMINISTRADORA y el FONDO se someterán a las normas del fideicomiso mercantil conforme lo establece la Ley de Mercado de Valores y la sección IV del título XIII de la Codificación de Resoluciones de la Junta Políticas y Monetaria, en lo que fuere aplicable.

CUOTAHABIENTE y/o CUOTAHABIENTES: Son los inversionistas que realizan aportes a el FONDO, constituyendo un patrimonio común, independiente de la ADMINISTRADORA y de otros fondos de inversión. Los inversionistas podrán ser personas naturales o jurídicas que no tuvieren impedimento alguno para invertir en los valores y demás activos que permita la Ley, correspondiendo la gestión del

mismo a la ADMINISTRADORA, quién actuará por cuenta y riesgo de sus CUOTAHABIENTES. El FONDO estará constituido por los aportes hechos por los CUOTAHABIENTES dentro del proceso de oferta pública, cuyas cuotas de participación no son rescatables, incrementándose el número de sus cuotas como resultado de su suscripción y pago, durante su respectivo período de colocación y, reduciéndose su monto sólo con ocasión de una reducción parcial de ellas, ofrecida a todos los CUOTAHABIENTES, o en razón de su liquidación.

Operación del Fondo

La colocación primaria de las cuotas de participación (en adelante se podrán denominar CUOTAS DE PARTICIPACIÓN y/o CUOTAS) se hará mediante oferta pública a través de los intermediarios autorizados, en las bolsas de valores del país, utilizando cualquiera de los mecanismos autorizados de negociación establecidos por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.

LA ADMINISTRADORA mantendrá vigente la inscripción de las CUOTAS en las bolsas de valores del país a fin de asegurar al CUOTAHABIENTE un adecuado y permanente mercado secundario.

EL CUOTAHABIENTE al momento de adquirir una CUOTA de participación en el FONDO deberá presentar la documentación requerida por la casa de valores para realizar la adquisición de las cuotas de participación y de conformidad con la normativa vigente y manuales respectivos.

Dichas cuotas constarán únicamente en anotación en cuenta y las transferencias de las cuotas de participación de los fondos colectivos que se negocien tanto en el mercado primario y/o secundario, se realizarán conforme se indica en el presente numeral. Los registros de dichas transferencias se llevarán a cabo en el DEPÓSITO DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES DECEVALE u otro que la ADMINISTRADORA contrate para el efecto.

Luego que el FONDO y sus cuotas de participación hayan sido inscritas en el Catastro Público del Mercado de Valores, la ADMINISTRADORA podrá iniciar el proceso de colocación de las CUOTAS DE PARTICIPACIÓN del FONDO a través de las bolsas de valores del país, utilizando como intermediario a una casa de valores legalmente autorizada, durante el plazo de la oferta pública y su prórroga, de ser requerida.

Hasta que se verifique que el FONDO ha logrado el PUNTO DE EQUILIBRIO los recursos que haya recibido con objeto de la colocación de las CUOTAS DE PARTICIPACIÓN se mantendrán invertidos en depósitos a la vista en instituciones financieras ecuatorianas con calificación de riesgos AAA y/o certificados de depósitos hasta 90 días y no podrán ser utilizadas para otro tipo de inversiones.

Se considerará que el FONDO ha alcanzado el punto de equilibrio cuando haya colocado CUOTAS por un valor de al menos US\$1,500,000.00 (UN MILLÓN QUINIENTOS MIL 00/100 DE DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA).

Cuando la ADMINISTRADORA verifique que se ha cumplido con el PUNTO DE EQUILIBRIO convocará en un plazo no mayor a 30 días a la ASAMBLEA DE CUOTAHABIENTES para que se designe a los miembros del COMITÉ DE VIGILANCIA; luego de ello, se procederá con las inversiones en los bienes y activos que defina el COMITÉ DE INVERSIONES en función de las políticas de inversiones que constan en este documento.

En el evento que concluido el plazo de la oferta pública y su prórroga sin que el FONDO alcance el PUNTO DE EQUILIBRIO, LA ADMINISTRADORA declarará la terminación anticipada del FONDO y procederá con la liquidación del mismo y distribución a través del DECEVALE de los valores recibidos como aportes de los CUOTAHABIENTES, así como la entrega de los rendimientos generados por la inversión de los recursos, menos los gastos, costos y honorarios generados conforme lo señalado en la sección de “GASTOS A CARGO DEL FONDO Y DEL CUOTAHABIENTE” del reglamento interno del FONDO.

Políticas de Inversión

El COMITÉ DE INVERSIONES tendrá bajo su responsabilidad, la de definir las políticas de inversiones del FONDO y supervisar su cumplimiento, basado en principios de seguridad, diversificación y rentabilidad.

Las inversiones que realice la ADMINISTRADORA en nombre del FONDO, podrán efectuarse en los activos y valores señalados en la letra b) del artículo 76; y artículo 87 del capítulo II, Título XIV del Libro Segundo del Código Orgánico Monetario y Financiero – Ley Mercado de Valores su Reglamento, Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedidas por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera y demás normativa pertinente, siempre en atención al objetivo pretendido, y aquellas que para el efecto disponga el COMITÉ DE INVERSIONES del FONDO en cumplimiento con este reglamento y las políticas de inversiones. En caso de reforma, se ajustará a la normativa vigente al momento de realizar la inversión.

Las inversiones se realizarán exclusivamente en DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA.

De manera específica y sin perjuicio de otras políticas que establezca el COMITÉ DE INVERSIONES, el FONDO deberá atender las siguientes políticas generales y definiciones, las cuales NO podrán ser modificadas por el COMITÉ DE INVERSIONES, ni la ASAMBLEA DE CUOTAHABIENTES, por ser de la esencia y finalidad del presente FONDO:

- i. Distribuir la totalidad de rendimientos o beneficios netos a sus CUOTAHABIENTES, a través del DECEVALE, en la forma, eventos y plazos establecidos en este reglamento.
- ii. La ADMINISTRADORA podrá, en función de las directrices establecidas por el COMITÉ DE INVERSIONES y las políticas de inversiones señaladas en el ANEXO A, tomar las decisiones sobre la conveniencia en las inversiones que se realicen, siempre que dicha decisión potencie el beneficio atribuido al CUOTAHABIENTE.
- iii. Tratándose de inversiones en títulos valores de renta fija nacionales, bienes raíces ecuatorianos, acciones de compañías de capital privado extranjero y títulos valores de renta variable tanto en el territorio nacional como en el extranjero; el COMITÉ DE INVERSIONES evaluará los indicadores de factibilidad y de rentabilidad proyectada de acuerdo a los parámetros establecidos en el ANEXO A.
- iv. Tratándose de inversiones en títulos valores de renta fija nacionales, bienes raíces ecuatorianos, acciones de compañías de capital privado extranjero y títulos valores de renta variable tanto en territorio nacional como en el extranjero; estas deberán ser calificadas y evaluadas por el COMITÉ DE INVERSIONES conforme las políticas particulares establecidas en el ANEXO A.
- v. Tratándose de inversiones en títulos valores de renta variable del exterior; previa aprobación del COMITÉ DE INVERSIONES, a efecto de realizar transacciones en el mercado bursátil del exterior, el FONDO realizará las transferencias dinerarias pertinentes a una cuenta bancaria del país mencionado, cuyo objetivo será la constitución de una cuenta en la plataforma bursátil “INTERACTIVE BROKERS LLC” o en aquella requerida por la normativa del país en el que se realicen tales inversiones.
- vi. En el caso de que se presentasen condiciones favorables de mercado, a efectos de generar rentabilidad en beneficio del FONDO, el COMITÉ DE INVERSIONES podrá liquidar las inversiones previamente mencionadas dentro de un plazo de hasta cinco (5) años.
- vii. Cualquier excedente de liquidez temporal en el FONDO, mientras no se destinen recursos a la adquisición de bienes o proyectos o cuando éstos estuvieran en proceso de evaluación en etapa de alcanzar factores de equilibrio u otra circunstancia; será mantenido en cuentas bancarias y/o depósitos a la vista de entidades financieras nacionales con calificación de riesgos AAA acorde a la normativa vigente y aplicable para los fondos colectivos y dentro de los límites aplicables, a efectos de generar rentabilidad en beneficio del FONDO.
- viii. En casos excepcionales, se prevé que éste pueda recibir bienes inmuebles terminados correspondientes a los proyectos inmobiliarios, como adjudicaciones de las compañías en las que hubiera invertido, únicamente porque tales bienes no hayan podido ser vendidos por determinado

proyecto o compañía, y esta situación esté impidiendo o alargando la liquidación del proyecto. En estos eventos excepcionales, los bienes inmuebles podrán ser arrendados o explotados para obtener una renta que proteja el rendimiento de los CUOTAHABIENTES, hasta que puedan ser realizados o enajenados por el FONDO en las mejores condiciones posibles para el mismo. El COMITÉ DE INVERSIONES establecerá, de darse estos eventos, las políticas y procedimientos que sean necesarios para la administración, explotación, cuidado y realización de estos bienes.

Además de las políticas generales establecidas en el presente numeral, forma parte integrante del presente reglamento, como ANEXO A el documento que contiene en mayor detalle las políticas de inversiones y el proceso que deberá seguir el COMITÉ DE INVERSIONES para estos efectos.

Proyección Financiera del Fondo

Acorde a los artículos 87 y 88 de la Ley de Mercado de Valores, el fondo tiene la potestad (y limitantes) de invertir en diversos tipos de productos. Para este fondo colectivo hemos escogido los siguientes:

Tipos de inversión	Porcentaje *	Base
Todo tipo de bienes raíces ubicados en territorio nacional. Acciones en compañías que desarrollen proyectos productivos específicos en el territorio nacional o extranjero. Proyectos productivos específicos del exterior.	Sin límite de porcentaje de inversión (Inciso final Art. 86) y Art. 93)	Patrimonio
Títulos Valores de Renta Fija ecuatorianos. <i>(a) Valores inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores. b) Valores crediticios o contentivos de obligaciones numerarias a cargo del Estado o del Banco Central del Ecuador. c) Depósitos a la vista o a plazo fijo en instituciones del sistema</i>	Límites previstos en los artículos 88, 89 y 90	Patrimonio

<i>financiero controladas por la Superintendencia de Bancos y demás valores crediticios o contentivos de obligaciones numerarias a cargo de, avalados por o garantizados por ellas, inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores; 1. Acciones y obligaciones de compañías constituidas en el Ecuador y, no inscritas en el Catastro Público del Mercado de Valores.)</i>		
Títulos Valores de Renta Variable Ecuatorianos. <i>(a) Valores inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores. b) Valores crediticios o contentivos de obligaciones numerarias a cargo del Estado o del Banco Central del Ecuador. c) Depósitos a la vista o a plazo fijo en instituciones del sistema financiero controladas por la Superintendencia de Bancos y demás valores crediticios o contentivos de obligaciones numerarias a cargo de, avalados por o garantizados por ellas, inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores; 1. Acciones y obligaciones de compañías constituidas en el Ecuador y, no inscritas en el Catastro Público del Mercado de Valores.)</i>	Límites previstos en los artículos 88, 89 y 90	Patrimonio
Títulos Valores de Renta Variable del exterior. <i>(d) Valores emitidos por</i>	Límites previstos en los artículos 88, 89 y 90	Patrimonio

compañías extranjeras y transados en las bolsas de valores de terceros países o que se encuentren registrados por la autoridad reguladora competente del país de origen; y, e) Otros valores o contratos que autorice el C.N.V., en razón de su negociación en mercados públicos e informados; 2) Acciones y obligaciones negociables de compañías extranjeras, que no coticen en bolsa u otros mercados públicos.)		
Capital Privado Extranjero. (2.- Acciones y obligaciones negociables de compañías extranjeras, que no coticen en bolsa u otros mercados públicos.”	Límites previstos en los artículos 88, 89 y 90	Patrimonio

De todas formas, hemos realizado una proyección inicial de los flujos futuros a recibir por este FONDO proveniente de las siguientes inversiones: Hemos adjudicado un porcentaje referencial (%) de inversión del total recaudado por las cuotas a cada rubro. Los tipos de inversión son los siguientes: Todo tipo de Bienes Raíces ubicados en Territorio Nacional (35%), Títulos valores de Renta Fija Ecuatorianos (30%), Títulos de Renta Variable Ecuatorianos (10%), Títulos Valores de Renta Variable del exterior (15%), Capital Privado Extranjero (10%).

Esta distribución es la que hemos seleccionado para empezar el fondo colectivo. A lo largo de los 5 años de vigencia del fondo, el peso de cada inversión puede variar dependiendo de la oportunidad que se pueda encontrar en el mercado, siempre cumpliendo los parámetros permitidos por la Ley de Mercado de Valores.

Para la elaboración de los resultados se toman en cuenta los gastos en los que incurre el fondo, estos son: constitución, puesta en marcha, mantenimiento y honorario de éxito calculado sobre los resultados al liquidar el fondo.

Detalle de Inversiones Iniciales

Todo Tipo de Bienes Raíces Ubicado en Territorio Nacional, Acciones en compañías que desarrollen proyectos productivos específicos en el territorio nacional o extranjero y/o Proyectos Productivos Específicos en el Exterior.

Acorde a los artículos 87 y 88 de la ley de mercado de valores, esto incluye:

- Acciones y obligaciones de compañías constituidas en el Ecuador y, no inscritas en el Registro del Mercado de Valores
- Bienes raíces, ubicados en territorio nacional o extranjero y, cuya renta para el fondo provenga de su explotación como negocio inmobiliario.
- Acciones de compañías que desarrollen proyectos productivos específicos.

Ejecución de Inversión

Se buscarán oportunidades de inversión (en sus diferentes formatos) en bienes raíces tanto en territorio nacional como en el extranjero que brinden proyecciones favorables al fondo. Esto podría ser (pero no se limita a) terrenos en ubicaciones con potencial de generar plusvalía, locales comerciales o departamentos que brinden una renta al fondo y subsecuentemente una venta (con plusvalía de la propiedad), acciones de compañías que se dediquen al manejo de bienes raíces, así como Valores de Participación (VTP) listadas en bolsa que se dediquen a este giro de negocio.

Rentabilidad Esperada

Escenario Moderado: una rentabilidad estable del 12% anual.

Escenario Optimista: una rentabilidad estable del 15% anual.

Títulos Valores de Renta Fija ecuatorianos

Como se detalla en la política de inversión del Fondo Colectivo de Inversión Vanguardia Versátil y subsecuentemente con mayor detalle en el Anexo A, el Fondo invertirá exclusivamente en títulos valores de renta fija emitidos y comercializados en territorio nacional.

Los títulos en los que invertirá el Fondo (pero no se limitara a) son los siguientes:

- Obligaciones y Papel Comercial
- Bonos del Estado
- Notas de Crédito
- Facturas comerciales Negociables
- Valores de Titularización

El detalle de las ofertas disponibles en el mercado las puede encontrar en este enlace:

[BVG](#)

Ejecución de inversión

El fondo busca distribuir sus inversiones en renta fija de la siguiente manera: Obligaciones o Titularizaciones a largo plazo (60%), Papel Comercial (30%) y otros (10%). El comité de inversiones analizara las diferentes propuestas que ofrezcan las casas de valores del país y escogerá las que pasen el proceso de decisión establecido en las políticas de inversión del fondo. En la elaboración de los escenarios, buscando estar lo más cercano a la realidad, se han realizado los descuentos de la comisión de compra al monto inicial a invertir. En operaciones de renta fija, esta comisión asciende al 0,20% del monto a comprar.

Rentabilidad Esperada

Escenario Moderado: Basándonos en los rendimientos históricos de estos productos financieros, la proyección que hemos realizado nos da un 8,54% anual neto. En este rendimiento ya están descontado los costos de comisiones.

Escenario Optimista: Basándonos en los rendimientos históricos de estos productos financieros, y optimizando las reinversiones buscando el capital compuesto, la proyección que hemos realizado nos da un 8,97% anual neto. En este rendimiento ya están descontado los costos de comisiones.

Títulos Valores de Renta Variable Ecuatorianos

El mercado de renta variable ecuatoriano está constituido por más de 60 empresas y productos financieros. Empresas industriales del sector productivo, instituciones del sector financiero como bancos y bolsas de valores, Fondos Colectivos listados por Administradoras de Fondos y Fideicomisos, Valores de Títulos de Participación de fideicomisos ligados a negocios productivos de diferentes sectores, entre otros.

Este mercado muestra un volumen considerablemente menor al de la renta fija. No obstante, es un mercado con muchas oportunidades de obtener rendimientos y rentabilidades atractivas de inversiones. En los tres últimos años, los pagos de dividendos de ciertas compañías listadas en bolsa han sido mayor al 10%. Esto representa una oportunidad para el fondo de inversión colectivo Vanguardia Versátil.

En la siguiente tabla podemos observar una simulación de inversión en el mercado de renta variable ecuatoriano. El caso es el siguiente: Se invirtió \$5.000,00 en cada una de estas compañías en el mayo del 2018. Los resultados de los dividendos entregados, tanto en efectivo como en acciones, son a mayo del 2023.

CASO: Basandonos en una inversión de \$5.000 en mayo del 2018 a mayo del 2023

Compañía	Inversión	Precio Compra	# Acciones	2019			2020			2021			2022			2023			Dividendo Promedio Anual
				En Efectivo	En Acciones	% Total Dividendo	En Efectivo	En Acciones	% Total Dividendo	En Efectivo	En Acciones	% Total Dividendo	En Efectivo	En Acciones	% Total Dividendo	En Efectivo	En Acciones	% Total Dividendo	
 BANCO PICHINCHA	\$5.000	\$0,53	9.434	\$835,62	534	27,13%	\$928,87	927	37,04%	\$211,74	531	14,59%	\$853,06	853	34,29%	\$146,89	1.800	44,94%	32%
 BANCO PICHINCHA	\$5.000	\$52,00	96	\$396,88	0	7,94%	\$421,33	0	8,43%	\$334,64	13	26,09%	\$609,31	0	12,19%	\$240,30	0	4,80%	12%
 BANCO PICHINCHA	\$5.000	\$0,70	7.143	\$375,73	752	19,10%	\$391,60	0	7,83%	\$190,26	564	32,94%	\$380,45	702	18,85%	\$423,25	0	8,47%	13%
 BANCO PICHINCHA	\$5.000	\$0,55	9.091	\$480,91	0	9,62%	\$439,80	1.029	24,01%	\$96,14	390	6,76%	\$338,96	0	6,58%	\$493,97	1.261	30,83%	16%
 BVG	\$5.000	\$0,92	5.435	\$652,20	0	13,04%	\$706,55	0	14,13%	\$543,50	0	10,87%	\$500,03	0	10,00%	\$400,89	0	8,22%	11%
 BVG	\$5.000	\$0,95	5.263	\$244,20	0	4,88%	\$707,35	0	14,15%	\$785,17	0	15,70%	\$1.165,75	0	23,32%	\$1.331,64	0	26,67%	17%
 BVG	\$5.000	\$1,03	4.854	\$882,46	0	17,45%	\$794,11	0	15,88%	\$1.059,14	0	21,18%	\$1.412,51	0	28,25%	\$1.764,91	2.427	35,30%	24%
 BVG	\$5.000	\$90,00	56	\$312,86	0	6,26%	\$368,19	0	5,36%	\$819,46	0	2,99%	\$308,88	0	4,18%	\$161,95	0	3,24%	4%
 BVG	\$5.000	\$1,99	2.513	\$214,97	182	13,14%	\$182,48	0	3,65%	\$202,70	547	25,93%	\$202,63	203	12,93%	\$202,91	203	12,88%	14%
 HOLCIM	\$5.000	\$70,00	71	\$106,63	0	2,13%	\$118,35	0	2,37%	\$573,94	0	11,48%	\$338,72	0	6,77%	\$111,84	0	2,24%	5%

Podemos observar que a veces resulta mejor invertir en las acciones de los bancos, beneficiándose de las utilidades generadas durante el año en curso, que en sus mismos productos de inversiones (pólizas, certificados, cuentas de ahorros). También podemos analizar que ciertos giros de negocios son constantes en el tiempo como los rendimientos de las dos Bolsas de Valores del país o de las empresas Inversancarlos y Corporación Favorita.

En la renta variable se obtienen ganancias por dividendos repartidos y también por el cambio de precio de las acciones. Siguiendo el caso anterior, les presento una tabla donde vemos el cambio de precio favorable y desfavorable que han tenido estas acciones en el periodo 2018-2023.

CASO: Basandonos en una inversion de \$5.000 en mayo del 2018 a mayo del 2023

Compañía	Inversion	Precio Compra 2018	Precio Venta 2023	Cambio
 BANCO GUAYAQUIL	\$5.000	\$0,53	\$0,95	79%
 BANCO PICHINCHA	\$5.000	\$52,00	\$82,18	58%
 Banco Bolivariano	\$5.000	\$0,70	\$0,96	37%
 Produbanco	\$5.000	\$0,55	\$0,85	55%
 BVG Bolsa de Valores Guayaquil	\$5.000	\$0,92	\$1,03	12%
 BVQ BOLSA DE VALORES DE QUITO	\$5.000	\$0,95	\$1,99	109%
 INVERSANCARTER S.A.	\$5.000	\$1,03	\$2,20	114%
 Cervecería Nacional	\$5.000	\$90,00	\$56,00	-38%
 CORPORACIÓN FAVORITA	\$5.000	\$1,99	\$1,98	-1%
 HOLCIM	\$5.000	\$70,00	\$50,00	-29%

Los precios actuales de las acciones los pueden encontrar en el siguiente enlace:
<https://bit.ly/preciosacciones>

Ejecución de inversión

El fondo busca distribuir sus inversiones en renta variable buscando el mayor beneficio tanto en dividendos como en apreciación de precio de las acciones. El comité de inversiones analizara las diferentes propuestas que ofrezca el mercado,

haciendo el debido análisis fundamental y técnico de las opciones de inversión en renta variable y escogerá a las que se adapten a las especificaciones de las políticas de inversión del fondo. En la elaboración de los escenarios, buscando estar lo más cercano a la realidad, se han realizado los descuentos de la comisión de compra y de venta. En operaciones de renta variable, los costos son: comisión de 0,2% del monto al comprar y del 0,2% al momento de vender. También, las ganancias de capital tienen un impuesto del 10%.

Rentabilidad Esperada

Escenario Moderado: Basándonos en los rendimientos históricos de estos productos financieros, la proyección que hemos realizado nos da un 8% anual neto. En este rendimiento ya están descontados los costos de comisiones. Al liquidar las posiciones en el 5to año, calculamos que estas se habrán apreciado en un 40% contando el incremento en la posición por los dividendos en acciones recibidos.

Escenario Optimista: Basándonos en los rendimientos históricos de estos productos financieros, la proyección que hemos realizado nos da un 10,90% anual neto. En este rendimiento ya están descontados los costos de comisiones. Al liquidar las posiciones en el 5to año, calculamos que estas se habrán apreciado en un 80% contando el incremento en la posición por los dividendos en acciones recibidos.

Títulos Valores de Renta Variable del Exterior

Con el propósito de simplificar el análisis, se tomará a los Estados Unidos de América como el país de referencia a efecto de los mercados de títulos valores de renta variable extranjeros. El comportamiento y evolución de la totalidad del mercado accionario de los Estados Unidos de América se puede explicar de forma parcial en las tendencias observadas en los principales índices de referencia del país: el S&P 500 Index (GSPC), NASDAQ Composite (IXIC) y el Dow Jones Industrial Average (DJIA). No obstante, los índices y su comportamiento histórico no aseguran rendimientos ni niveles de riesgos futuros.

S&P 500

El índice Standard & Poor's 500, también conocido como S&P 500, es uno de los índices bursátiles más importantes de Estados Unidos. Al S&P 500 se lo considera el índice más representativo de la situación real del mercado.

El índice se basa en la capitalización bursátil de 500 grandes empresas cuyas acciones cotizan en las bolsas NYSE o NASDAQ, y captura aproximadamente el 80% de toda la capitalización de mercado en Estados Unidos. Los componentes del índice S&P 500 y su ponderación son determinados por S&P Dow Jones Indices. Se diferencia de otros índices de mercados financieros de Estados Unidos, tales como el Dow Jones Industrial Average o el índice Nasdaq Composite, en la diversidad de los sectores de las compañías que lo conforman y en su metodología de ponderación. Es uno de los índices de valores más seguidos, muchas personas lo

consideran el más representativo del mercado de acciones de Estados Unidos, y el marcador de tendencias de la economía norteamericana.

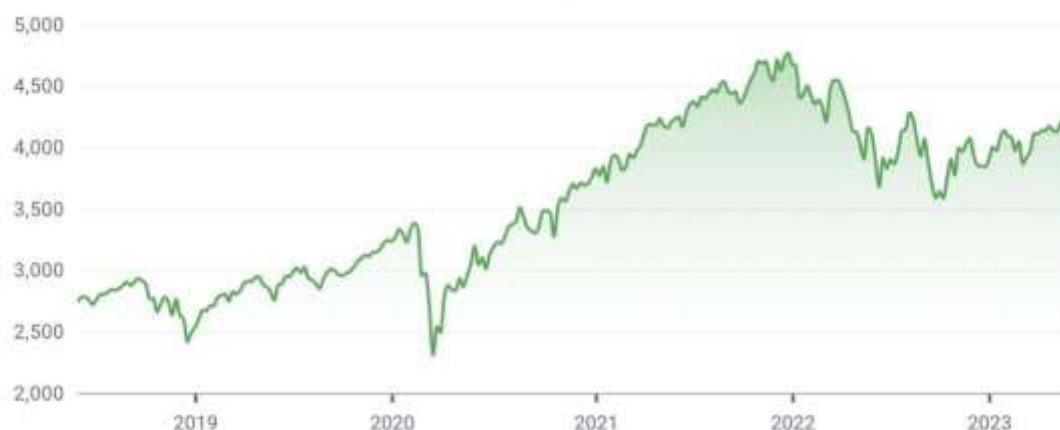
En los últimos 5 años el crecimiento de este índice ha sido del 53%. Si uno hubiese invertido en un Electronically Traded Fund o ETF que siga al S&P 500, como lo es el Vanguard S&P 500 ETF (VOO) este producto le hubiese rentado aproximadamente 10,6% anual.

S&P 500

4,188.91 ↑ 53.18% +1,454.29 5Y

May 31, 2:45:25 PM UTC-4 - INDEXSP - Disclaimer

1D 5D 1M 6M YTD 1Y 5Y MAX



Dow Jones Industrial Average

Promedio Industrial Dow Jones es la expresión con la que se puede traducir al español el nombre del Dow Jones Industrial Average (abreviado DJIA o Dow-30, informalmente Dow Jones o Dow), uno de muchos índices bursátiles creados por Charles Henry Dow, editor del periódico The Wall Street Journal durante el siglo XIX y cofundador de la empresa Dow Jones & Company.

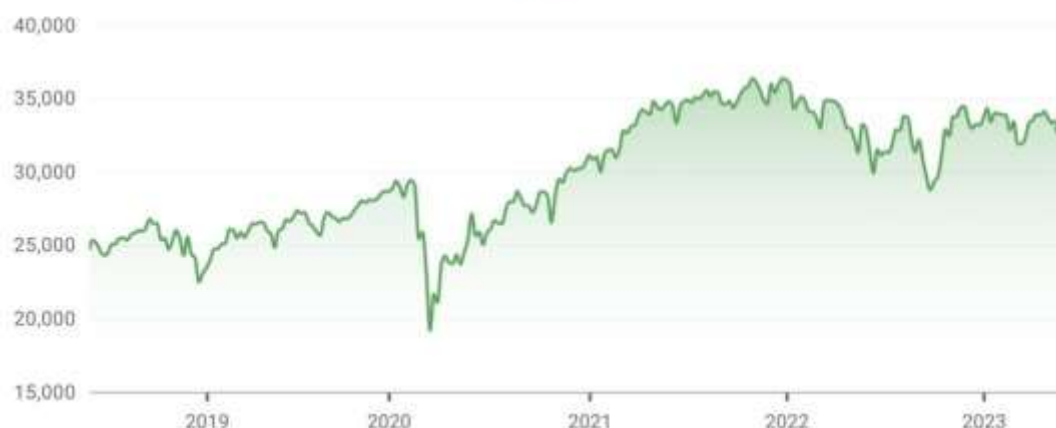
Mide el desempeño de las 30 mayores sociedades anónimas que cotizan en el mercado bursátil de Estados Unidos. Es el segundo índice más antiguo de Estados Unidos después del Promedio de Transportes Dow Jones, también creado por Dow.

En los últimos 5 años el crecimiento de este índice ha sido del 33,6%. Si uno hubiese invertido en un Electronically Traded Fund o ETF que siga al Dow Jones como lo es el SPDR Dow Jones Industrial Average ETF Trust (DIA) este producto le hubiese rentado aproximadamente 6,7% anual.

Dow Jones Industrial Average

32,930.52 ↑ 33.67% +8,295.31 5Y

May 31, 2:46:18 PM UTC-4 · INDEXDJX · Disclaimer

1D 5D 1M 6M YTD 1Y 5Y MAX

NASDAQ Composite

El Nasdaq es la segunda bolsa virtual más grande del mundo. Está compuesta por más de cinco mil empresas de todo el mundo (en su mayoría son americanas). Este índice toma en cuenta la perfomancia de todas sus empresas; las pondera acorde a su peso en la composicion total del índice.

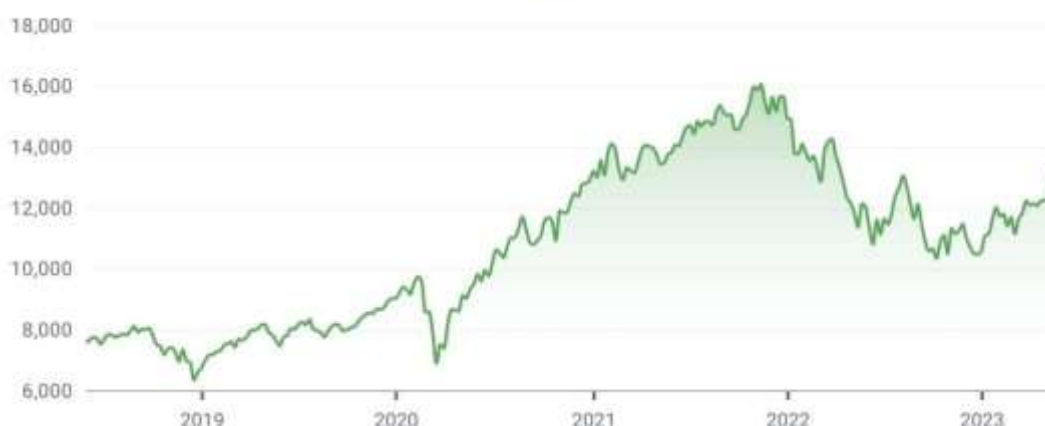
En los últimos 5 años el crecimiento de este índice ha sido del 71%. Si uno hubiese invertido en un Electronically Traded Fund o ETF que siga al Nasdaq Composite como lo es el Fidelity Nasdaq Composite Index ETF (ONEQ) este producto le hubiese rentado aproximadamente 14,2% anual.

Nasdaq Composite

12,977.00 ↑71.78% +5,422.67 5Y

May 31, 2:45:53 PM UTC-4 · INDEXNASDAQ · Disclaimer

1D 5D 1M 6M YTD 1Y 5Y MAX



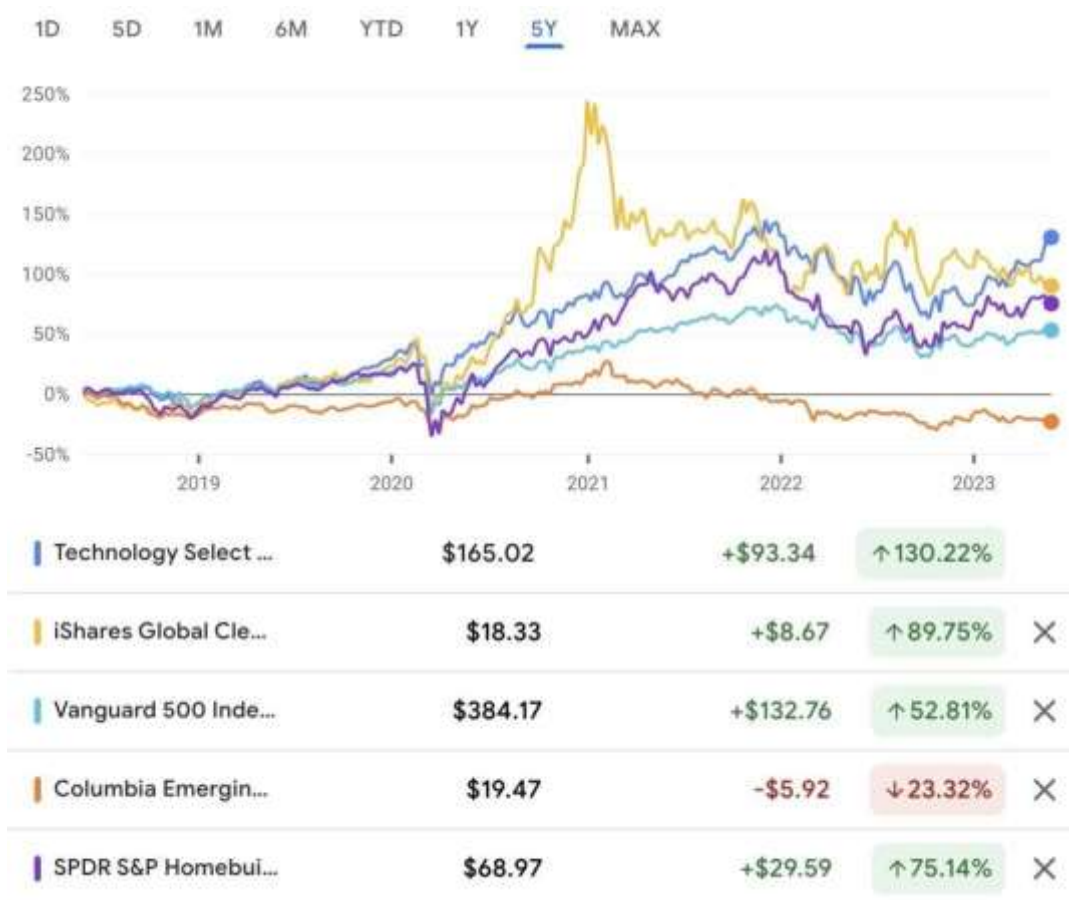
Electronically Traded Funds o ETFs

Como mencione en la sección anterior, los ETF's son fondos de inversión que están listados en las bolsas de valores de Estados Unidos. Estos productos son estructurados y llevados al mercado por las más prestigiosas instituciones de Fondos de Inversión en el mundo como lo son Vanguard, BlackRock, Fidelity y State Street Global Advisors por mencionar algunas. A finales del 2022 el mercado deETFs estaba alrededor de 53 trillones de dólares.

Estos productos financieros cumplen la función de facilitar las inversiones para los partícipes del mercado. Esto lo hacen por medio de constituir un solo vehículo de inversión que este compuesto por varios productos (acciones, bonos, otros ETFs) de cierto sector específico (tecnología, energía renovable, consumo masivo, etc.), índices bursátiles (S&P 500, Dow Jones, Nadsaq), o de un mercado en particular (bienes raíces, bonos de mercados emergentes, etc.).

Las inversiones en ETFs significan para el inversionista una manera conservadora de participar en varias inversiones por el precio de una. Este es un producto comparable con los Fondos Colectivos de Inversión en el Mercado de Valores Ecuatoriano.

A continuación, les dejo un gráfico del comportamiento durante los últimos cinco años de cinco ETFs listados en las bolsas de valores de Estados Unidos. Los ETFs escogidos son: Technology Select Sector SPDR Fund (XLK), Ishares Global CleanEnergy (ICLN), Vanguard 500 Index Fund ETF (VOO), Columbia Emerging Markets Consumer ETF (ECON) y SPDR S&P Homebuilders ETF (XHB).



Para este ejemplo, seleccione ETFs de diversos sectores como el de la tecnología, energía renovable, el índice S&P 500, consumo en países emergentes y construcción en Estados Unidos. Los rendimientos que estos fondos obtienen, muchas veces superan el de los índices del mercado (S&P 500, Dow Jones y Nasdaq). No obstante, al estar diversificados, la rentabilidad de los ETFs es menor que la de inversiones en acciones de compañías particulares del mismo sector.

Ejecución de inversión

Para las operaciones de compra y venta de productos financieros de mercados internacionales hemos escogido a la plataforma Interactive Brokers LLC (IB LLC). Esta compañía actúa como bróker, ejecutor, liquidador y custodio. Son una “selfclearing entity” y son miembros directos del Depository Trust Company en Estados Unidos, de Euroclear. Es una compañía-bróker listada en la bolsa de Nueva York bajo el título IBKR. Tiene 1,54 millones de cuentas activas de personas naturales y personas jurídicas.

El esquema de relación comercial que vamos a manejar con ellos es la de Fondos Vanguardia como cuenta “paraguas”. Esta va a tener control sobre una subcuenta llamada Fondo Colectivo Vanguardia Versátil en la que va a invertir en dichos

productos establecidos en las políticas de inversión del fondo. Adjunto certificación de apertura de cuenta con Interactive Brokers LLC en el **Anexo 1**.

El formato de operación con ellos será el siguiente: Se transfiere desde una de las cuentas del Fondo Colectivo a la cuenta de la plataforma Interactive Brokers F6252264. Una vez que se acredita a nuestra sub cuenta (Fondo Colectivo Versátil) en el sistema, estamos habilitados para operar. Para calcular el monto inicial de operación, hemos considerado un descuento del 3,5% de Impuesto de Salida de Divisas.

Rentabilidad Esperada

Escenario Moderado: Basándonos en los rendimientos históricos de estos productos financieros, la proyección que hemos realizado nos da un 9,88% anual neto. En este rendimiento ya está descontado los costos de comisiones y de ISD. En la proyección, esperamos que las posiciones se aprecien en un 50% al finalizar el periodo del Fondo.

Escenario Optimista: Basándonos en los rendimientos históricos de estos productos financieros, la proyección que hemos realizado nos da un 16,72% anual neto. En este rendimiento ya está descontado los costos de comisiones y de ISD. En la proyección, esperamos que las posiciones se aprecien en un 80% al finalizar el periodo del Fondo.

Capital Privado Extranjero

Las inversiones en capital privado o también conocido como capital de riesgo son, como lo indica su nombre más riesgosas que otras opciones. Como indica el dicho, “al mayor riesgo, mayor rentabilidad”. Estas inversiones consisten en aportar (yasea con dinero o con conocimiento/trabajo) en cierta etapa del emprendimiento o compañía, antes de que se liste en alguna bolsa de valores del mundo, a cambio de una participación accionaria en la misma. Las tres etapas principales en las que se pueden invertir son capital semilla o también categorizados como inversionistas ángeles, luego en etapa primeriza, y finalmente en la etapa de madurez. Si la compañía va creciendo y cumpliendo las metas establecidas en cada etapa, el “ticket” o valor de cada acción se irá incrementando acorde a cada valorización que reciba en dicha etapa.

En el 2020 la industria de capital de riesgo capto más de 260 billones de dólares en el mundo. Estos fueron distribuidos de la siguiente manera: 51% en Norte América, 33% en Asia y el otro 16% se dividido entre Europa y resto del mundo. Estos 260 billones de dólares se distribuyeron por medio de 16.773 transacciones o “deals” en 2020. 6.500 “deals” en Norte América, 6.000 en Asia, 3.600 en Europa y los restantes 16.100 distribuidos en el resto del mundo.

Empresas conocidas mundialmente como: Uber, Spotify, Amazon, Netflix y Tesla son casos de emprendimientos que empezaron con capital semilla y hoy listan en las principales bolsas de valores del mundo con valoraciones que superan los billones de dólares.

Ejemplos

Latinoamérica

A marzo del 2022 las empresas de capital de riesgo mayormente valoradas son: Kavak (Mexico) en 8,7 billones, Rappi (Colombia) en 5,2 billones y QuintoAndar (Brasil) en 5,1 billones. El monto de dinero invertido en la región hacia este sector ha sido de 12 billones distribuidos en 500 “deals” en el 2021.

Últimos casos de IPOs

La meta final que muchas de estas empresas buscan es listar en alguna bolsa de valores del mundo, mejor si es la de Estados Unidos. Por ejemplo, los últimos casos de empresas latinas que se listaron en la bolsa de valores de Nueva York fueron Nubank (2021) empresa que se dedica a la banca digital, Mercado Libre (2017) empresa que se dedica al comercio en línea y Globant (2015) empresa que se dedica al desarrollo de software. Hoy Nubank tiene una capitalización de mercado de \$36,3 billones y un precio por acción de \$7,70. Asimismo, Mercado Libre tiene una capitalización de mercado de \$60,2 billones y un precio por acción de \$1.200.

Fuente: [Statista](#)

Norte América

El 2020 marco un hito en el mundo de Venture capital en Estados Unidos. Fue el año récord en el que se invirtieron aproximadamente 130 billones de dólares en este sector. Su distribución fue 6% en capital semilla, 26% en early stage y el restante 68% fue en late stage.

Desde el 2018 el valor de inversiones en este sector en Estados Unidos viene sobrepasando los 100 billones. Cosa que no pasaba desde el año 2000 cuando estuvo presente el boom de las dot.com. Este es el resultado de varios inversionistas buscando expandir sus horizontes y apostar por productos financieros alternativos al mercado de valores.

Últimos casos de IPO's

En el 2021 hubieron 1.000 IPOs de los cuales 191 vinieron de empresas Venture-based. En el 2022 fueron 194 IPOs de los cuales 36 vinieron de empresas Venture-based. Cada vez este número va creciendo ya que es el camino que muchos emprendimientos globales están escogiendo.

Fuente: [Statista](#)

Europa

En el 2021, en Europa, el sector de Venture Capital ha captado más de 95 billones de euros. Los 3 países más importantes en captar este dinero fueron: Reino Unido (35%), Alemania (18%) y Francia (12%).

La distribución de inversión en este sector en el 2022 se dio de la siguiente manera: 63% en la Late-Stage de los negocios, 24% en la Early-Stage de los negocios y un 13% en la etapa de capital semilla.

En el 2021, compañías populares como Trade Republic (Alemania) y Glovo (España) recibieron financiamiento en rondas de inversión.

Fuente: [Statista](#)

Últimos casos de IPO's

En el 2021, las ofertas públicas iniciales de empresas venture-based más sonadas fueron Deliveroo (Reino Unido) levanto 2 billones en el London Stock Exchange. Trustpilot (Dinamarca) levanto 600 millones en el London Stock Exchange e Immunocore (Reino Unido) levanto 300 millones en el Nasdaq (bolsa americana).

Fuente: [Crunchbase](#)

Liquidación de Inversiones

Este tipo de inversiones te ofrece la oportunidad de liquidar tus inversiones con cada ronda de financiamiento que la empresa requiera. Le puedes vender tu posición accionaria al nuevo inversionista que está ingresando a la compañía. Así mismo, si quieres mantener tu porcentaje accionario al momento del aumento de capital (nueva ronda de financiamiento), debes de aportar el dinero respectivo para mantener tu posición.

Estos emprendimientos o negocios se van financiando desde su etapa inicial (semilla), hasta su etapa de madurez en base a varias rondas o también denominadas "series". La meta final de varias de estas compañías es salir con una oferta pública inicial de acciones (OPI) en Bolsas de Valores reconocidas globalmente como la de Estados Unidos, Inglaterra o Japón.

Ejecución de inversión

Para encontrar estas oportunidades de inversión, hemos contratado a Santiago Viteri Jervis, consultor experto en capital de riesgo. Con el hemos firmado un contrato en el cual están establecidos los parámetros y costos de sus servicios. Su experiencia y currículum consisten en ser director de la compañía Venture Capital Chile y consultor de la empresa ThinkTank Ecuador. Esperamos que de esta fuente salgan algunas de las esperadas opciones de inversión.

El objetivo de inversión del Fondo Colectivo Versátil es en startups que estén buscando financiar su ronda de inversión conocida como “Series A”. Cabe recalcar que por lo general las inversiones en Series A y B forman parte del “early-stage” de la compañía, y las series C, D, E y demás, forman parte del “late-stage” previamente a ser listadas en bolsa.

Se busca invertir en dos compañías que estén vendiendo participación en series A o B, y que, al finalizar el fondo, cinco años más tarde, estas ya hayan sido listadas en alguna bolsa del mundo o estén por entrar a una serie avanzada en la cual podamos capitalizar nuestra inversión vendiendo nuestra participación.

Rentabilidad Esperada

El mercado de Venture Capital hoy en día está considerado como uno de los más fructíferos para aquellos inversionistas que estuvieron en el proceso de crecimiento de la empresa. Los tipos de empresas más representativos en el mercado de capital de riesgo se los conoce como “unicornios”. Estos tienen crecimientos en su valoración constantemente, por su consistente búsqueda de capital para sus actividades y crecimiento.

Escenario Moderado: En nuestra simulación, hemos optado por una evolución de valorización de nuestra inversión en 300% o 3x.

Escenario Optimista: En nuestra simulación, hemos optado por una evolución de valorización de nuestra inversión en 500% o 5x.

Detalle de Gastos de Constitución y Puesta en Marcha

Gastos Fondo Colectivo de Inversión Vanguardia Versatil

Gastos de Constitución	Costo	en %
Estructuración Legal y Trámite de RUC	\$3.000,00	0,10%
Estructuración Financiera	\$2.500,00	0,08%
Calificación de Riesgo	\$1.700,00	0,06%

Gastos de Puesta en Marcha	Costo	en %
Comisión Ventas Cuotas del Fondo (por una sola vez)	\$60.000,00	2,00%
Honorario por Administración (anual)	\$60.000,00	2,00%
Comisión Piso de Bolsa BVG (por una sola vez)	\$1.350,00	0,05%
Avaluos y Peritaje de Bienes Raíces	\$5.000,00	0,17%
Honorario de Éxito en la Gestión (sobre los resultados)	Hasta el	10,00%
Decevale - Desmaterialización de Cuotas	\$1.500,00	0,05%
Decevale - Manejo de Libro de Cuotahabientes	\$3.600,00	0,12%
Decevale - Gestión de Pago	\$100,00	0,00%
Inscripción y Mantenimiento BVG y CPMV	\$2.100,00	0,07%

Proyección de Ingresos Anuales por Rubro

Hemos establecido las proyecciones basándonos en las realidades más próximas de nuestros supuestos de inversiones. Digo esto debido a que hay varios proyectos dentro del fondo que podemos investigar o tener acceso recién cuando tengamos el dinero para ejecutar las compra/ventas pertinentes.

A continuación, presento los rendimientos que dichos rubros tendrían acorde a nuestras proyecciones. He considerado dos escenarios moderado y optimista.

Moderado

	1	2	3	4	5	LIQUIDACIÓN
INGRESOS	Todo Tipo de Bienes Raíces Ecuatoriano	\$126.000	\$126.000	\$126.000	\$126.000	\$1.050.000
	Renta Variable Ecuatoriana	\$23.930	\$23.930	\$23.930	\$23.930	\$426.980
	Renta Fija Ecuatoriana	\$76.598	\$76.598	\$76.598	\$76.598	\$897.390
	Renta Variable Extranjero	\$42.901	\$42.901	\$42.901	\$42.901	\$651.375
	Capital Privado Extranjero	\$0	\$0	\$0	\$0	\$900.000
	Proyectos Productivos en territorio nacional o extranjero	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
	Otros*	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0

Optimista

	1	2	3	4	5	LIQUIDACIÓN
INGRESOS	Todo Tipo de Bienes Raíces Ecuatoriano	\$157.500	\$157.500	\$157.500	\$157.500	\$1.050.000
	Renta Variable Ecuatoriana	\$32.666	\$32.666	\$32.666	\$32.666	\$568.260
	Renta Fija Ecuatoriana	\$80.531	\$80.531	\$80.531	\$80.531	\$942.260
	Renta Variable Extranjero	\$72.590	\$72.590	\$72.590	\$72.590	\$758.938
	Capital Privado Extranjero	\$0	\$0	\$0	\$0	\$900.000
	Proyectos Productivos en territorio nacional o extranjero	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
	Otros*	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0

Proyección de Gastos Anuales del Fondo

Hemos creado las proyecciones de gastos basándonos en las realidades más próximas de nuestros supuestos de inversiones. Digo esto debido a que hay varios proyectos dentro del fondo que podemos investigar o tener acceso recién cuando tengamos el dinero para ejecutar las compras/ventas pertinentes.

A continuación, presento los gastos fijos proyectados con el escenario de inversión moderado.

	1	2	3	4	5	LIQUIDACIÓN
EGRESOS	Inversión Inicial	\$3.000.000				
	Honorario por Administración Vanguardia	\$60.000	\$60.000	\$60.000	\$60.000	
	Inscripción y Mantenimiento BVG y CPMV	\$2.100	\$600	\$600	\$600	
	Liquidación Productos BVG					\$2.649
	Gastos compra/venta Bienes Raíces					\$31.500
	Fees Capital Privado Extranjero	\$10.500				\$31.500
	Custodia Decevale (100 inv)	\$5.100	\$3.600	\$3.600	\$3.600	
	Honorario Pago Dividendos Decevale	\$127	\$127	\$127	\$127	\$493
	Auditoría Externa	\$1.100	\$1.100	\$1.100	\$1.100	
	Calificador de Riesgo	\$1.700	\$1.200	\$1.200	\$1.200	
	Partaje Anual - Bienes Raíces	\$5.000	\$5.000	\$5.000	\$5.000	
	Honorario de Éxito en la Gestión (sobre los resultados)					\$74.060

Estado de Resultados Projectado

		1	2	3	4	5	LIQUIDACIÓN
INGRESOS	Todo Tipo de Bienes Raíces Ecuatoriano	\$126.000	\$126.000	\$126.000	\$126.000	\$126.000	\$1.050.000
	Renta Variable Ecuatoriana	\$23.930	\$23.930	\$23.930	\$23.930	\$23.930	\$426.980
	Renta Fija Ecuatoriana	\$76.598	\$76.598	\$76.598	\$76.598	\$76.598	\$887.390
	Renta Variable Extranjero	\$42.901	\$42.901	\$42.901	\$42.901	\$42.901	\$651.375
	Capital Privado Extranjero 1	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$450.000
	Capital Privado Extranjero 2	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$450.000
	Proyectos Productivos en territorio nacional o extranjero	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
	Otros*	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
EGRESOS	Inversión Inicial	\$3.000.000					
	Honorario por Administración Vanguardia	\$80.000	\$80.000	\$80.000	\$80.000	\$80.000	
	Inscripción y Mantenimiento BVG y CPMV	\$2.100	\$600	\$600	\$600	\$600	
	Liquidación Productos BVG						\$2.649
	Gastos compra/venta Bienes Raíces						\$31.500
	Fees Capital Privado Extranjero	\$10.500					\$31.500
	Custodia Decevale (100 inv)	\$5.100	\$3.600	\$3.600	\$3.600	\$3.600	
	Honorario Pago Dividendos Decevale	\$127	\$127	\$127	\$127	\$127	\$493
	Auditoría Externa	\$1.100	\$1.100	\$1.100	\$1.100	\$1.100	
	Calificadora de Riesgo	\$1.700	\$1.200	\$1.200	\$1.200	\$1.200	
	Partaje Anual - Bienes Raíces	\$5.000	\$5.000	\$5.000	\$5.000	\$5.000	
	Honorario de Éxito en la Gestión (sobre los resultados)						\$74.060
	Utilidades Antes de Impuestos	-\$2.816.198	\$197.802	\$197.802	\$197.802	\$197.802	\$3.785.544

Escenarios de Rentabilidad Esperada

Teniendo en cuenta que este fondo colectivo provocará su rendimiento máximo al momento de su liquidación en el año 5, hemos elaborado dos escenarios:

Escenario Moderado: En este escenario las cuotas rinden un promedio anual del 11% con la utilidad antes de impuestos.

	1	2	3	4	5	LIQUIDACIÓN
Utilidades Antes de Impuestos	\$183.802	\$197.802	\$197.802	\$197.802	\$197.802	\$3.785.544
Rendimiento	4,13%	6,59%	6,59%	6,59%	6,59%	126,18%

Escenario Optimista: En este escenario las cuotas rinden un promedio anual del 16% con la utilidad antes de impuestos.

	1	2	3	4	5	LIQUIDACIÓN
Utilidades Antes de Impuestos	\$257.652	\$275.252	\$275.252	\$275.252	\$275.252	\$4.094.314
Rendimiento	8,59%	9,18%	9,18%	9,18%	9,18%	136,48%

Metodología de Valoración de las Cuotas de Participación

Una vez que se concluya la colocación primaria, las CUOTAS tendrán un valor patrimonial resultante de dividir el valor del patrimonio neto del FONDO para el número total de cuotas vigentes a la fecha de valoración.

La valoración de las cuotas de participación se realizará conforme disponga la legislación ecuatoriana pertinente a este tipo de fondos, para lo cual la ADMINISTRADORA establecerá periódicamente la participación porcentual que tengan las cuotas de participación del FONDO en relación con el valor del patrimonio neto del FONDO. El patrimonio neto será expresado en dólares de los Estados Unidos de América (unidad monetaria). El valor de cada cuota, servirá para

determinar el monto a recibir por cada CUOTAHABIENTE al momento de realizar entrega de beneficios y liquidación del FONDO.

Las inversiones temporales de los excedentes de liquidez en títulos de contenido crediticio deberán valorizarse conforme las normas establecidas para las inversiones de fondos colectivos al tenor del Libro Segundo del Código Orgánico Monetario y Financiero – Ley Mercado de Valores, su Reglamento, Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedidas por la Junta de política y Regulación Monetaria y Financiera.

Metodología y frecuencia para valoración de las inversiones establecidas en esta política: Se realizarán ajustes al portafolio de inversiones de acuerdo a la siguiente tabla:

Tipos de activos	Normativa	Frecuencia	Metodología
Todo tipo de bienes raíces ubicados en territorio nacional.	Art. 87 #3, 88, 89, 93, Ley de Mercado de Valores	Anual	Valor de mercado
Acciones en compañías que desarrollen proyectos productivos específicos en el territorio nacional o extranjero.	Art. 87 #4 Ley de Mercado de Valores	Anual	Valor de mercado de Acciones de compañías
Proyectos productivos específicos del exterior.	Art. 87 #4, 88, 89, 93 Ley de Mercado de Valores	Anual	Valor de mercado
Títulos Valores de Renta Fija ecuatorianos. <i>(a) Valores inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores. b) Valores crediticios o contentivos de obligaciones numerarias a cargo del Estado o del Banco Central del Ecuador. c) Depósitos a la vista o a plazo fijo en instituciones del sistema financiero controladas por la Superintendencia de Bancos y demás valores crediticios o contentivos de obligaciones numerarias a cargo de, avalados por o garantizados por ellas, inscritos en el Catastro Público del Mercado de</i>	Art. 87 lit a), b) y c), 1) y #88, 89 Ley de Mercado de Valores	Diario	Vector de precio

<i>Valores; 1. Acciones y obligaciones de compañías constituidas en el Ecuador y, no inscritas en el Catastro Público del Mercado de Valores.)</i>			
Títulos Valores de Renta Variable Ecuatorianos. <i>(a) Valores inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores. b) Valores crediticios o contentivos de obligaciones numerarias a cargo del Estado o del Banco Central del Ecuador. c) Depósitos a la vista o a plazo fijo en instituciones del sistema financiero controladas por la Superintendencia de Bancos y demás valores crediticios o contentivos de obligaciones numerarias a cargo de, avalados por o garantizados por ellas, inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores; 1. Acciones y obligaciones de compañías constituidas en el Ecuador y, no inscritas en el Catastro Público del Mercado de Valores.)</i>	Art. 87 lit a), b) y c), y #1, 88, 89 Ley de Mercado de Valores.	Diario	Vector de precio
Títulos Valores de Renta Variable del exterior. <i>(d) Valores emitidos por compañías extranjeras y transados en las bolsas de valores de terceros países o que se encuentren registrados por la autoridad reguladora competente del país de origen; y, e) Otros valores o contratos que autorice el C.N.V., en razón de su negociación en mercados públicos e informados; 2) Acciones y obligaciones negociables de compañías extranjeras, que no coticen en bolsa u otros mercados públicos.)</i>	Art. 87 lit d), e) y #2, 88, 89, 93 Ley de Mercado de Valores	Diario	Valor de mercado
Capital Privado Extranjero. <i>(2.- Acciones y obligaciones negociables de compañías extranjeras, que no coticen en bolsa u otros mercados públicos.)</i>	Art. 87 #2, g), 88, 89, 93 Ley de Mercado de Valores	Anual	Valor proporcional patrimonial

La valoración de las acciones de las compañías desarrolladoras de proyectos inmobiliarios se reflejará en los estados financieros de las mismas (VPP), los cuales serán entregados en forma anual.

Los inmuebles que correspondan a los proyectos inmobiliarios específicos en los que invierta el FONDO se valorarán en función de un avalúo anual practicado por un perito independiente, o en caso de existir un contrato de compraventa, en función del monto estipulado en dicho contrato, considerando el plazo remanente para la ejecución de dicha compraventa y/o el riesgo de contrapartida de la persona o entidad a la cual se compra o vende el inmueble. Para la adquisición y/o venta de activos inmobiliarios cuyo valor supere el cinco por ciento (5%) del patrimonio del FONDO se requerirá del avalúo realizado por al menos dos peritos calificados por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Las acciones de compañías que desarrollen proyectos productivos inmobiliarios específicos en el exterior se valorarán considerando el método del Valor Patrimonial Proporcional (VPP).

ANEXO 1



Acciones • Opciones • Futuros
Fórex • Bonos
Más de 100 mercados en todo el mundo

A quien corresponda

17 de diciembre de 2021

Verificación de la información de la cuenta

Acepte esta carta a modo de verificación de la cuenta mencionada a continuación en nombre de Vanguardia Administradora de Fondos y Fideicomisos Vanguardfondos S.A., Interactive Brokers verifica que lo mencionado a continuación es correcto:

DENOMINACIÓN DE LA CUENTA	NÚMERO DE CUENTA	NÚMERO DE REGISTRO	DIVISA BASE	FECHA DE APERTURA	TIPO DE CUENTA
Vanguardia Administradora de Fondos y Fideicomisos Vanguardfondos S.A.	F6252264	0993238791001	USD	23 de septiembre de 2021	Organización

Si necesita más información, póngase en contacto con IBKR a través de uno de los métodos siguientes:
ibkr.com/clientservices

Atentamente,



Viktoria R.
Representante de atención al cliente
Interactive Brokers LLC

Interactive Brokers LLC
One Pickwick Plaza
Greenwich, CT 06830 USA

ANEXO 4

**INFORME DE AUDITORÍA EXTERNA DE LA COMPAÑÍA VANGUARDIA
ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS
S.A.**



**VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE
FONDOS Y FIDEICOMISOS
VANGUARDFONDOS S.A.**

Dictamen de los auditores independientes
y estados financieros

Año terminado al
31 de diciembre de 2022

VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS
VANGUARDEFONDOS S.A.

SECCIÓN I: INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE

- Dictamen de los auditores independientes
- Estados de situación financiera
- Estados de resultados integrales
- Estados de cambios en el patrimonio
- Estados de flujos de efectivo
- Notas a los estados financieros

**SECCIÓN II: INFORME DE LOS AUDITORES EXTERNOS SOBRE LOS
REQUERIMIENTOS DE LA JUNTA DE POLÍTICA Y
REGULACIÓN MONETARIA Y FINANCIERA**

**SECCIÓN III: INFORME SOBRE LA REVISIÓN DE LAS MEDIDAS DE
PREVENCIÓN, DETECCIÓN Y ERRADICACIÓN DEL DELITO DE
LAVADO DE ACTIVOS Y DEL FINANCIAMIENTO DE DELITOS**

SECCIÓN I

INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE

DICTAMEN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Accionistas

**VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS
VANGUARDFONDOS S.A.**

Guayaquil, Ecuador

Opinión:

1. Hemos auditado los estados financieros adjuntos de **VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A.**, los cuales incluyen el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2022, y los estados de resultados integrales, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, así como las notas explicativas de los estados financieros que incluyen un resumen de las políticas contables significativas.
2. En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de **VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A.** al 31 de diciembre de 2022, así como sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Base de la opinión:

3. Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestras responsabilidades de acuerdo con esas normas se detallan más adelante en la sección "*Responsabilidades del auditor sobre la auditoría de los estados financieros*" de nuestro informe. Somos independientes de la Compañía de conformidad con el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética (IESBA, por sus siglas en inglés), y hemos cumplido nuestras responsabilidades éticas de conformidad con el Código. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido constituye una base suficiente y apropiada para nuestra opinión.

Asuntos clave de auditoría:

4. Asuntos clave de auditoría son aquellos asuntos que, a nuestro juicio profesional, fueron de mayor importancia en nuestra auditoría de los estados financieros del período actual. Estos asuntos fueron cubiertos en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros en su conjunto, y en la formación de nuestra opinión al respecto, sin expresar una opinión por separado sobre los mismos, y se indican a continuación:

PBX +593 4 2367833 - 2361056 • E-mai pkf@pkfecuador.com • www.pkfecuador.com
Av. 9 de Octubre No. 1911 y Los Ríos, Edif. Finansur, piso 12 Of. 2 • Guayaquil

Tel +593 2 2263959 - 2263960 - 2256814 • E-mail pkfuio@pkfecuador.com
Av. República de El Salvador No. 836 y Portugal, Edif. Prisma Norte, piso 4, Of. 404 • Quito

Asunto clave de auditoría	Procedimientos de auditoría para atender este asunto
Valoración de la participación en los fondos de inversión administrados La participación en los fondos de inversión administrados por la propia Compañía se reconoce inicialmente a su valor razonable, y posteriormente se mide al valor razonable, reconociendo los cambios en resultados. La integridad y valoración de estas inversiones es un asunto clave de auditoría, puesto que depende del patrimonio neto de cada fondo de inversión, de acuerdo con las unidades de participación que posee la Compañía. Al 31 de diciembre de 2022, la Compañía tiene una participación en los fondos de inversión que administra, por US\$894,571	Nuestros procedimientos de auditoría para cubrir el riesgo significativo con relación a la integridad y valoración de la participación en los fondos de inversión administrados por la propia Compañía fueron los siguientes: • Lectura del contrato de constitución del Fondo y revisión de los términos y condiciones. • Revisión de los estados de cuenta mensuales entregados por cada fondo de inversión. • Determinación de la participación en cada fondo de inversión. • Revisión de los movimientos efectuados en cada fondo de inversión, ya sean rescates, aportes y rendimientos. Nuestras pruebas no evidenciaron asuntos que deban ser reportados.
Cumplimiento de disposiciones de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera: La Compañía está requerida a cumplir las disposiciones que, para las administradoras de fondos y fideicomisos, establece la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, respecto del capital mínimo; prudencia financiera; instalaciones e infraestructura física, técnica y de recursos humanos; y otros requerimientos legales. Este es un asunto clave de auditoría por la importancia que tiene su cumplimiento para que la Compañía continúe su curso normal de operaciones.	Nuestros procedimientos de auditoría para cubrir el riesgo significativo con relación al cumplimiento de disposiciones del ente de control fueron, entre otros, incluyeron los siguientes: • Verificar que la Compañía no haya accedido a fuentes de financiamiento distintas de las permitidas por el ente de control; así mismo, que los motivos del endeudamiento sean los permitidos. • Recalcular los índices de prudencia financiera, para verificar que estén dentro de los márgenes establecidos por el ente de control. • Entendimiento de las políticas y procedimientos internos de la Compañía. • Lectura de la correspondencia cursada con el ente de control. Nuestras pruebas no evidenciaron asuntos que deban ser reportados.

Énfasis:

5. Llamamos la atención a la Nota J de los estados financieros, que indica que el 13 de octubre de 2022 venció la tercera emisión de papel comercial de Sumesa S.A. En esa fecha, la Compañía, en su calidad de acreedora, y Sumesa S.A., en su calidad de emisor, llegaron a un acuerdo para pagar directamente el capital pendiente. El 14 de octubre de 2022, el representante de los obligacionistas de la referida emisión reportó este hecho relevante al organismo de control. Nuestra opinión no se modifica en relación con este asunto.

Responsabilidad de la Administración sobre los estados financieros:

6. La Administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Esta responsabilidad incluye el diseño, implementación y mantenimiento del control interno que permita la elaboración de estados financieros libres de incorrecciones materiales, debido a fraude o error.
7. En la preparación de los estados financieros, la Administración es responsable de evaluar la capacidad de la Compañía para continuar como negocio en marcha, revelando, según corresponda, los asuntos relacionados con el negocio en marcha, a menos que pretenda liquidar la Compañía o cesar operaciones, o no tenga otra alternativa más realista que hacerlo.
8. La Administración es responsable de supervisar el proceso de generación de información financiera de la Compañía.

Responsabilidades del auditor sobre la auditoría de los estados financieros:

9. Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que los estados financieros en su conjunto están libres de incorrecciones materiales, ya sea por fraude o error, y emitir un informe de auditoría que incluya nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto nivel de seguridad, pero no es una garantía de que una auditoría realizada de conformidad con las NIA siempre detectará una incorrección material cuando exista. Una incorrección puede surgir por fraude o error, y se considera material si, de forma individual o conjunta, es razonable esperar que influya en las decisiones económicas de los usuarios sobre los estados financieros.
10. Como parte de una auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría, aplicamos el juicio profesional y mantenemos el escepticismo profesional durante toda la auditoría. Asimismo:
 - 10.1. Identificamos y evaluamos los riesgos de incorrecciones materiales en los estados financieros, ya sea por fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría que responden a esos riesgos, y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material por fraude es más alto que para una resultante de error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones intencionales, tergiversaciones, o la anulación del control interno.
 - 10.2. Obtuvimos un entendimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Compañía.
 - 10.3. Evaluamos la idoneidad de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y revelaciones relacionadas realizadas por la Administración.

- 10.4. Concluimos sobre la idoneidad del uso del supuesto de negocio en marcha y, en base a la evidencia de auditoría obtenida, si existe o no una incertidumbre significativa relacionada con eventos o condiciones que puedan aportar dudas significativas sobre la capacidad de la Compañía para continuar como un negocio en marcha. Si llegamos a la conclusión de que existe una incertidumbre significativa, tenemos la obligación de llamar la atención en nuestro informe de auditoría de las revelaciones relacionadas en los estados financieros o, si tales revelaciones son insuficientes, modificar nuestra opinión. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, eventos o condiciones futuros pueden causar que la Compañía no pueda continuar como un negocio en marcha.
- 10.5. Evaluamos la presentación, estructura y contenido de los estados financieros, incluyendo las revelaciones, y si los estados financieros representan razonablemente las transacciones y eventos subyacentes.
11. Comunicamos a los responsables de la Administración de la Compañía, entre otros asuntos, el alcance y el momento de realización de la auditoría y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.
12. Proporcionamos a la Administración de la Compañía una declaración de que hemos cumplido los requerimientos de ética aplicables en relación con la independencia y comunicado con ellos acerca de todas las relaciones y demás cuestiones de las que se puede esperar razonablemente que puedan afectar a nuestra independencia y, en su caso, las correspondientes salvaguardas.
13. Entre las cuestiones que han sido objeto de comunicación con la Administración de la Compañía, determinamos las que han sido más significativa en la auditoría de los estados financieros del período actual y que son, en consecuencia, las cuestiones claves de auditoría. Describimos esas cuestiones en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión o, en circunstancias extremadamente poco frecuentes, determinemos que una cuestión no se debería comunicar en nuestro informe porque cabe razonablemente esperar que las consecuencias adversas de hacerlo superarían los beneficios de interés público.

Informe sobre otros requisitos legales y reglamentarios:

14. De conformidad con el artículo 102 de la Ley de Régimen Tributario Interno, estamos obligados a opinar sobre el cumplimiento de las obligaciones tributarias de la Compañía en su calidad de sujeto pasivo. Nuestra opinión al respecto se emitirá en un informe por separado.
15. Las secciones II y III que acompañan este informe, comprenden los informes adicionales del auditor externo sobre el cumplimiento de los requerimientos de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, y sobre la revisión de las medidas de prevención, detección y erradicación del delito de lavado de activos y del financiamiento de delitos, respectivamente.

9 de febrero de 2023
Guayaquil, Ecuador



YESENIA
IVETE
TUMBACO
MORA

Firmado digitalmente por
YESENIA IVETE
TUMBACO MORA
Fecha: 2023.02.10
15:53:58 -05'00'

VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A.

ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA

(Expresados en USDólares)

	Al 31 de diciembre de	
	2022	2021
<u>ACTIVOS</u>		
ACTIVOS CORRIENTES		
Efectivo y equivalentes al efectivo (Nota H)	87,731	7,366
Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados (Nota I)	1,066,919	1,041,814
Cuentas y documentos por cobrar no relacionados (Nota J)	41,442	
Cuentas y documentos por cobrar relacionados (Nota V)	81,356	94,051
Otras cuentas por cobrar no relacionados	6,647	350
Servicios y otros pagos anticipados	316	100
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES	1,284,411	1,143,681
ACTIVOS NO CORRIENTES		
Propiedades, planta y equipo (Nota K)	32,239	35,883
Activos intangibles	25,091	6,762
Derechos fiduciarios (Nota L)	521,293	
Activos por derecho de uso (Nota M)	107,833	
Activos por impuestos diferidos	2,146	175
Otros activos no corrientes (Nota N)	57,785	70,500
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES	746,387	113,320
TOTAL ACTIVOS	2,030,798	1,257,001
<u>PASIVOS Y PATRIMONIO</u>		
PASIVOS CORRIENTES		
Obligaciones con instituciones financieras	1,776	644
Cuentas y documentos por pagar no relacionados	1,412	544
Otras obligaciones corrientes (Nota O)	121,178	98,610
TOTAL PASIVOS CORRIENTES	124,366	99,798
PASIVOS NO CORRIENTES		
Provisiones por beneficios a empleados	8,164	2,503
Pasivos por arrendamiento (Nota M)	112,818	
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES	120,982	2,503
PATRIMONIO (Nota P)		
Capital social	1,610,310	1,000,000
Reservas	15,682	195
Otros resultados integrales	(2,659)	(774)
Resultados acumulados	162,117	155,279
TOTAL PATRIMONIO	1,785,450	1,154,700
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	2,030,798	1,257,001
CUENTAS DE ORDEN (Nota Q)	57,863,143	42,480,772



Firmado electrónicamente por:
**CARLOS LUIS LECARO
VELEZ**



Firmado electrónicamente por:
**VERONICA JANETH
VASQUEZ JUMBO**

VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A.

ESTADOS DE RESULTADOS INTEGRALES

(Expresados en USDólares)

	Carlos Luis Lecaro	Verónica Vasquez
		Años terminados al
		31 de diciembre de
	2022	2021
INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS		
Honorarios por administración de fondos (Nota R)	852,836	532,203
Intereses y rendimientos ganados	85,246	59,302
	<u>938,082</u>	<u>591,505</u>
GASTOS OPERATIVOS (Nota S)	286,307	108,843
UTILIDAD BRUTA	<u>651,775</u>	<u>482,662</u>
GASTOS ADMINISTRATIVOS (Nota T)	389,666	227,415
GASTOS FINANCIEROS	15,974	15,748
OTROS INGRESOS	3,931	9
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO A LA RENTA	<u>250,066</u>	<u>239,508</u>
Participación de los trabajadores en las utilidades (Nota R)	37,510	35,926
Impuesto a la renta:		
Corriente (Nota U)	52,409	48,609
Diferido, neto	(1,970)	105
UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO	<u>162,117</u>	<u>154,868</u>
OTROS RESULTADOS INTEGRALES:		
<i>Partidas que no se reclasificarán posteriormente al resultado del período:</i>		
Superávit por revaluación de propiedad, planta y equipo	171,293	
Ganancias (pérdidas) actuariales	(2,660)	(774)
UTILIDAD NETA Y RESULTADO INTEGRAL DEL EJERCICIO	<u><u>330,750</u></u>	<u><u>154,094</u></u>



Carlos Luis Lecaro

Carlos Luis Lecaro
Gerente General



Verónica Vasquez

Verónica Vasquez
Contador General

VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A.

ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO

AÑOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2022 Y 2021

(Expresados en USDólares)

	Capital social	Aportes para futuras capitalizaciones	Reservas		Otros resultados integrales		Resultados acumulados
			Legal	Facultativa	Superávit por revaluación de propiedad, planta y equipo	Ganancias (pérdidas) actuariales	
Saldo al 1 de enero de 2021	1,000,000		61	134			411
Utilidad neta del ejercicio							154,868
Pérdidas actuariales						(774)	
Saldo al 31 de diciembre de 2021	1,000,000		61	134		(774)	155,279
Aportes de accionistas		300,000					
Capitalización de aportes	300,000	(300,000)					
Transferencia a reserva legal			15,487				(15,487)
Capitalización de utilidades de años anteriores	139,792						(139,792)
Superávit por revaluación de propiedades					171,293		
Capitalización de superávit por revaluación	170,518				(170,518)		
Utilidad neta del ejercicio							162,117
Pérdidas actuariales						(2,660)	
Saldo al 31 de diciembre de 2022	A 1,610,310	-	15,548	134	775	(3,434)	162,117



CARLOS LUIS LECARO
VELEZ

Carlos Luis Lecaro
Gerente General



VERONICA JANETH
VASQUEZ JUMBO

Verónica Vasquez
Contador General

VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A.

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO

(Expresados en USDólares)

	Años terminados al 31 de diciembre de	
	2022	2021
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:		
Efectivo recibido de los fondos	947,824	518,840
Efectivo pagado a proveedores y empleados	(690,444)	(278,679)
Otros ingresos	3,931	9
EFFECTIVO NETO PROVENIENTE DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	261,311	240,170
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:		
Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados	(63,594)	(204,302)
Adquisición de propiedades, planta y equipo	(28,100)	(4,857)
Adquisición de activos intangibles	(6,184)	(2,668)
Activos intangibles	(350,000)	
EFFECTIVO NETO USADO EN LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	(447,878)	(211,827)
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Aumento de capital social	300,000	
Préstamos instituciones financieras	1,132	27
Pago beneficios a empleados		250
Pago arrendamiento	(34,200)	(28,734)
EFFECTIVO NETO PROVENIENTE DE (USADO EN) LAS ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	266,932	(28,457)
AUMENTO (DISMINUCIÓN) DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	80,365	(114)
SALDO DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL INICIO DEL AÑO	7,366	7,480
SALDO DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL FINAL DEL AÑO	87,731	7,366



**Carlos Luis Lecaro
Gerente General**



**Verónica Vasquez
Contador General**

VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A.

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO

(Continuación)

(Expresados en USDólares)

	Años terminados al 31 de diciembre de	
	2022	2021
CONCILIACIÓN DE LA UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO CON EL EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN		
UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO	162,117	154,868
Transacciones que no representan movimientos del efectivo:		
Depreciación de equipos	3,666	13,027
Baja de equipos	391	
Amortización de activos intangibles	15,542	2,351
Activo por derecho de uso	12,227	
Depreciación activos por derecho de uso	26,958	28,074
Provisiones por beneficios a empleados	3,001	361
Activos intangibles		14,055
Baja de inventarios		2,595
	<u>61,785</u>	<u>60,463</u>
Variación en activos y pasivos corrientes:		
Cuentas y documentos por cobrar, neto	3,445	(71,266)
Activos del contrato	(216)	
Activos por impuesto corriente		2,077
Activos por impuestos diferidos	(1,971)	104
Otros activos no corrientes	12,715	
Cuentas y documentos por pagar, neto	868	544
Otras obligaciones corrientes	<u>22,568</u>	<u>93,380</u>
	<u>37,409</u>	<u>24,839</u>
EFFECTIVO NETO PROVENIENTE DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	261,311	240,170



Firmado electrónicamente por:
**CARLOS LUIS LECARO
VELEZ**

Carlos Luis Lecaro
Gerente General



Firmado electrónicamente por:
**VERONICA JANETH
VASQUEZ JIMBO**

Verónica Vasquez
Contador General

VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS
VANGUARDEFONDOS S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2022

(Expresadas en US Dólares)

A. VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS
VANGUARDEFONDOS S.A.:

La Compañía se constituyó en la ciudad de Guayaquil mediante Escritura Pública del 7 de octubre de 2019, y fue inscrita en el Registro Mercantil el 19 de noviembre de ese mismo año.

Mediante Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2020-00001606 del 7 de febrero de 2020, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros autorizó el funcionamiento de la Compañía como administradora de fondos de inversión, y dispuso su inscripción en el Catastro Público del Mercado de Valores.

Sus objetivos y actividades son aquellas que están permitidas para las Administradoras de Fondos por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, y la Ley de Mercado de Valores. Entre las actividades más importantes están la administración de fondos de inversión, representar fondos internacionales de inversión y la prestación de servicios administrativos a los fondos de inversión, tales como la cobranza y presentación de informes periódicos sobre su estado y comportamiento.

Los fondos de inversión administrados por la Compañía, todos con el objeto de invertir los aportes de dinero de los partícipes en valores de renta fija y de alta liquidez en el mercado, son los siguientes:

- Fondo de Inversión Administrado Vanguardia 4: Fue constituido el 10 de febrero de 2020. Permanencia mínima de cuatro (4) días.
- Fondo de Inversión Administrado Vanguardia 90: Fue constituido el 12 de febrero de 2020. Permanencia mínima de noventa (90) días.
- Fondo de Inversión Administrado Vanguardia Previsión: Fue constituido el 13 de junio de 2020. Permanencia mínima de trescientos setenta días (370) días.
- Fondo de Inversión Administrado Vanguardia Previsión Más: Fue constituido el 4 de marzo de 2022. Permanencia mínima de trescientos setenta días (370) días.
- Fondo Colectivo de Inversión Vanguardia Versátil: Fue constituido el 10 de junio de 2022. Está en curso la aprobación por parte de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Aprobación de estados financieros: Los estados financieros por el período terminado al 31 de diciembre de 2022, han sido emitidos con autorización por parte del Gerente General con fecha 20 de enero de 2023, y posteriormente serán puestos a consideración de la Junta de Accionistas para su aprobación definitiva.

VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS
VANGUARDFONDOS S.A.

B. BASES DE PRESENTACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS:

Declaración de cumplimiento: Los estados financieros han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por sus siglas en inglés).

Bases de medición: Los estados financieros han sido preparados sobre la base del costo histórico, excepto por los activos financieros que se miden al valor razonable, y cuyos cambios se reconocen en resultados con base en las variaciones del patrimonio neto de cada fondo de inversión, de acuerdo con las unidades de participación correspondientes; y, los pasivos por beneficios definidos a largo plazo de empleados, que se miden con base en métodos actuariales.

El costo histórico está basado generalmente en el valor razonable de la contraprestación entregada a cambio de los bienes y servicios.

El valor razonable es el precio que se recibiría por vender un activo o el valor pagado para transferir un pasivo entre participantes de un mercado en la fecha de medición, independientemente de si ese precio es directamente observable o estimado utilizando otra técnica de valoración. Al estimar el valor razonable de un activo o un pasivo, la Compañía tiene en cuenta las características del activo o pasivo que los participantes del mercado tomarían en cuenta al fijar el precio del activo o pasivo a la fecha de medición.

Todos los activos y pasivos por los cuales se determinan o revelan los valores razonables en los estados financieros son clasificados dentro de la jerarquía del valor razonable descrita a continuación:

Nivel 1: Precios cotizados (no ajustados) en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que la Compañía puede acceder en la fecha de medición.

Nivel 2: Datos de entrada (insumos) distintos a los precios cotizados incluidos en el Nivel 1 que son observables para el activo o pasivo, ya sea directa o indirectamente.

Nivel 3: Datos de entrada (insumos) que no son observables para el activo o pasivo.

Para los activos y pasivos que son reconocidos al valor razonable en los estados financieros sobre una base recurrente, la Compañía determina si se han producido transferencias entre los diferentes niveles dentro de la jerarquía mediante la revisión de la categorización al final de cada período.

Juicios y estimaciones: La preparación de estados financieros conforme a las NIIF requiere el uso de estimaciones contables y también exige a la Administración que ejerza su juicio al aplicar las políticas contables de la Compañía. En la Nota D se revelan las áreas que implican un mayor grado de juicio o complejidad o las áreas donde los supuestos y estimaciones son significativos para la elaboración de los estados financieros.

Moneda funcional y de presentación: El Dólar de Estados Unidos de América (USD) es la moneda de curso legal en la República del Ecuador y, por lo tanto, moneda funcional y de presentación de la Compañía.

VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS
VANGUARDFONDOS S.A.

C. RESUMEN DE LAS POLÍTICAS CONTABLES MÁS SIGNIFICATIVAS:

Clasificación de saldos en corrientes v no corrientes: La Compañía presenta los activos y pasivos en el estado de situación financiera en base a la clasificación de corrientes o no corrientes.

Un activo se clasifica como corriente cuando se espera realizarlo, o se pretende venderlo o consumirlo, en el ciclo normal de operaciones, se mantiene principalmente con fines de negociación, se espera realizar el activo dentro de los doce meses siguientes a la fecha del periodo sobre el que se informa o es efectivo o equivalente de efectivo, a menos que se tenga restricciones para ser intercambiado o usado para cancelar un pasivo al menos durante doce meses siguientes a partir de la fecha del periodo sobre el que se informa. El resto de los activos se clasifican como no corrientes.

Un pasivo se clasifica como corriente cuando se espera sea cancelado en el ciclo normal de explotación, se mantiene principalmente con fines de negociación, deba liquidarse durante los doce meses siguientes a la fecha del período sobre el que se informa, o no tenga un derecho incondicional para aplazar su cancelación, al menos, durante los doce meses siguientes a la fecha del período sobre el que se informa. La Compañía clasifica el resto de sus pasivos como no corrientes.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos se clasifican como activos y pasivos no corrientes.

Efectivo v equivalentes al efectivo: Constituyen fondos de inmediata disponibilidad. El efectivo comprende tanto el efectivo como los depósitos a la vista. Los equivalentes al efectivo son inversiones a corto plazo de gran liquidez, que son fácilmente convertibles en valores determinados de efectivo, por lo que están sujetos a un riesgo poco significativo de cambios en su valor. Una inversión será equivalente al efectivo cuando tenga vencimiento en tres meses o menos desde la fecha de adquisición.

Instrumentos financieros: Un instrumento financiero es cualquier contrato que da lugar a un activo financiero de una entidad y un pasivo financiero o instrumento de patrimonio de otra entidad. Los activos y pasivos financieros se reconocen inicialmente cuando la Compañía pasa a formar parte de las cláusulas contractuales del instrumento.

- **Medición inicial:**

Los activos y pasivos financieros se miden inicialmente por su valor razonable más o menos, en el caso de un instrumento financiero que no se contabiliza a valor razonable con cambios en resultados, los costos de transacción que sean directamente atribuibles a la adquisición del activo o pasivo financiero.

Los costos de transacción directamente atribuibles a la adquisición de activos o pasivos financieros que se contabilizan a valor razonable con cambios en resultados se reconocen de inmediato en el resultado del período.

C. RESUMEN DE LAS POLÍTICAS CONTABLES MÁS SIGNIFICATIVAS:
(Continuación)

- Medición posterior:

Activos financieros:

Los activos financieros se miden posteriormente al costo amortizado, valor razonable con cambios en otro resultado integral o valor razonable con cambios en resultados, dependiendo de su clasificación.

Pasivos financieros:

Los pasivos financieros se miden posteriormente al costo amortizado o valor razonable con cambios en resultados.

- Clasificación:

Activos financieros:

Los activos financieros se clasifican, según se midan posteriormente, sobre la base del modelo de negocio de la Compañía para gestionar los activos financieros y las características de los flujos de efectivo contractuales de los mismos, en las siguientes categorías:

- Costo amortizado: Los activos financieros que se mantienen dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es mantener los activos financieros para el cobro de flujos de efectivo contractuales cuando dichos flujos de efectivo representan únicamente pagos de principal e intereses se miden a costo amortizado utilizando el método de interés efectivo.

Los ingresos recibidos de estos activos financieros se incluyen en los ingresos financieros. Cualquier ganancia o pérdida que surja de la baja en cuentas, se reconoce directamente en resultados y se presenta en otros ingresos, netos junto con las ganancias y pérdidas cambiarias. Las pérdidas por deterioro se presentan como una partida separada en el estado de resultados.

- Valor razonable con cambios en otro resultado integral: Los activos financieros que se mantienen dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es mantener los activos financieros para el cobro de flujos de efectivo contractuales y para la venta de los activos financieros, cuando los flujos de efectivo de los activos representan únicamente pagos de principal e intereses, se miden a valor razonable con cambios en otros resultados integrales.

Los movimientos en el valor en libros se reconocen a través de ORI, excepto por el reconocimiento de las ganancias o pérdidas por deterioro, los ingresos por intereses y las ganancias y pérdidas por tipo de cambio que se reconocen en resultados. Cuando se produce la baja del activo financiero, la ganancia o pérdida acumulada previamente reconocida en ORI se reclasifica del capital a resultados y se reconocen en otros ingresos, netos.

VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS
VANGUARDFONDOS S.A.

C. RESUMEN DE LAS POLÍTICAS CONTABLES MÁS SIGNIFICATIVAS:
(Continuación)

Los ingresos por intereses de estos activos financieros se incluyen en ingresos financieros utilizando el método de tasa de interés efectiva. Las ganancias y pérdidas cambiarias se presentan en otros ingresos, netos y los gastos por deterioro se presentan como unapartida separada en el estado de resultados.

- **Valor razonable con cambios en resultados:** Los activos que no cumplen con los criterios de costo amortizado o valor razonable con cambios en otro resultado integral se miden a valor razonable con cambios en resultados. Una ganancia o pérdida en un instrumento de deuda que subsecuentemente se mide a su valor razonable a través de resultados se reconoce en resultados y se presenta en términos netos en otros ingresos, netos en el periodo en el que surgen.

La Compañía mantiene activos financieros clasificados en la categoría de activos financieros medidos al costo amortizado y al valor razonable con cambios en resultados.

“Activos financieros medidos al costo amortizado”: Los activos financieros a costo amortizado de la Compañía comprenden el “Efectivo y equivalentes al efectivo”, “Cuentas por cobrar a fondos de inversión”, y “Otras cuentas por cobrar”. Los activos financieros a costo amortizado representan únicamente los pagos de principal e intereses, se reconocen inicialmente a su valor razonable y, posteriormente se miden a su costo amortizado por el método de interés efectivo menos la estimación por deterioro.

Las cuentas por cobrar a fondos de inversión se originan por la prestación de servicios de administración. Son activos financieros no derivados que dan derecho a pagos fijos o determinables y que no cotizan en un mercado activo. Se incluyen en el activo corriente, puesto que el cobro se realiza en un período menor a los treinta (30) días.

“Activos financieros medidos al valor razonable con cambios en resultados”: Corresponden a inversiones en unidades de participación (UPF) mantenidas en los fondos de inversión administrados por la Compañía, con la intención de mantenerlos por un período indeterminado de tiempo.

Se miden inicialmente por su costo de negociación y su medición posterior se realiza al valor razonable con base en las variaciones del patrimonio neto de cada fondo de inversión, de acuerdo con las unidades de participación correspondientes. Los cambios en el valor razonable se reconocen en resultados.

Pasivos financieros:

Los pasivos financieros se clasifican, según se midan posteriormente, en pasivos financieros a valor razonable con cambios en resultados y al costo amortizado.

VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS
VANGUARDFONDOS S.A.

C. RESUMEN DE LAS POLÍTICAS CONTABLES MÁS SIGNIFICATIVAS:
(Continuación)

La Compañía sólo mantiene pasivos financieros clasificados en la categoría de pasivos financieros al costo amortizado. Los pasivos financieros incluyen "Cuentas por pagar proveedores". Todos los pasivos financieros se reconocen inicialmente a su valor razonable y posteriormente se miden a su costo amortizado. El costo amortizado incorpora los costos directamente atribuibles a la transacción.

Las cuentas por pagar a proveedores son obligaciones de pago por bienes o servicios adquiridos en el curso normal del negocio. Se clasifican como pasivos corrientes si el pago se debe realizar dentro de un año o menos, de lo contrario se presentan como pasivos no corrientes.

Las cuentas por pagar se reconocen inicialmente a su valor razonable y posteriormente en la medida que el efecto de su descuento a su valor presente sea importante, se remide al costo amortizado usando el método de interés efectivo, de lo contrario se muestran a su valor nominal.

- **Deterioro de activos financieros:**

La Compañía evalúa la existencia de alguna evidencia objetiva de que un activo financiero se encuentre deteriorado en su valor. Estas evidencias podrían incluir indicios de que los deudores se encuentren en dificultades financieras significativas. La pérdida o deterioro se reconoce en el resultado del ejercicio y equivale a la diferencia entre el valor en libros del activo financiero y su importe recuperable.

- **Baja de activos financieros:**

Un activo financiero (o, de corresponder, parte de un activo financiero o parte de un grupo de activos financieros similares) se da de baja cuando expiran los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, o cuando transfiere de manera sustancial los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad del activo financiero a otra entidad. Si la Compañía no transfiere ni retiene sustancialmente todos los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad y continúa reteniendo el control del activo transferido, la Compañía reconocerá su participación en el activo y cualquier obligación asociada por los valores que podría tener que pagar. Si la Compañía retiene sustancialmente todos los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad de un activo financiero transferido, la Compañía continuará reconociendo el activo financiero y también reconocerá un préstamo garantizado por los recursos recibidos.

Al darse de baja un activo financiero, la diferencia entre el valor en libros del activo y la suma de la contraprestación recibida y por cobrar se reconoce en resultados del año.

VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS
VANGUARDFONDOS S.A.

C. RESUMEN DE LAS POLÍTICAS CONTABLES MÁS SIGNIFICATIVAS:
(Continuación)

- Baja de pasivos financieros:

La Compañía da de baja los pasivos financieros cuando las obligaciones de la Compañía hayan sido pagadas o canceladas, o hayan expirado. La diferencia entre el valor en libros del pasivo financiero dado de baja y la contraprestación pagada, incluyendo cualquier activo transferido diferente del efectivo o pasivo asumido, se reconoce en resultados.

- Compensación de activos y pasivos financieros:

Un activo y pasivo financiero serán objeto de compensación, de manera que se presente en el estado de situación financiera su valor neto, cuando y solo cuando la Compañía tenga, en el momento de actual, el derecho, exigible legalmente, de compensar los valores reconocidos y tenga la intención de liquidar por el valor neto, o de realizar el activo y liquidar el pasivo simultáneamente.

Propiedades, planta y equipo: El importe de un elemento de propiedades, planta y equipo se reconoce como activo solo si es probable que la Compañía obtenga los beneficios económicos futuros derivados de este y dicho importe puede ser medido con fiabilidad.

- Medición inicial:

Las partidas de propiedades, planta y equipo se miden inicialmente por su costo. El costo de propiedades, planta y equipo comprende su precio de adquisición o costo de construcción, más todos los costos directamente relacionados con su ubicación y puesta en condiciones de funcionamiento según lo previsto por la Administración de la Compañía. Cuando corresponda, también incluirá los costos de desmantelamiento y retiro del elemento, y rehabilitación del lugar sobre el que se asienta el activo.

- Medición posterior (Modelo del costo):

Después del reconocimiento inicial, los elementos de propiedades, planta y equipo son registrados al costo menos la depreciación acumulada. En caso de requerirlo, la Compañía registra pérdida de deterioro de los activos.

Los gastos de reparaciones y mantenimientos se imputan a resultados en el período en que se producen.

- Método de depreciación y vidas útiles:

El costo de las propiedades, planta y equipo se deprecia de acuerdo con el método de línea recta, basada en la vida útil estimada de los elementos de propiedades, planta y equipo; o de componentes significativos identificables que posean vidas útiles diferenciadas.

VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS
VANGUARDFONDOS S.A.

C. RESUMEN DE LAS POLÍTICAS CONTABLES MÁS SIGNIFICATIVAS:
(Continuación)

A continuación, se presentan las vidas útiles usadas para el cálculo de la depreciación:

<u>Clases</u>	<u>Vida útil en años</u>	<u>Tasa de depreciación %</u>
Muebles y enseres	10	10.00
Equipos de oficina	10	10.00
Equipos de computación	3	33.33

Las vidas útiles, el método de depreciación y valores residuales (de existir) son revisadas al final de cada año, siendo el efecto de cualquier cambio en el estimado registrado sobre una base prospectiva.

• **Bajas o venta de propiedades, planta y equipo:**

Una partida de propiedades, planta y equipo se da de baja cuando se vende o cuando no se esperan beneficios económicos futuros del activo a través de su utilización continuada o venta. La utilidad o pérdida que surja del retiro o venta de una partida de propiedades, planta y equipo es calculada como la diferencia entre el precio de venta y el valor en libros del activo y reconocida en resultados.

En caso de venta o retiro subsiguiente de una partida revaluada, el saldo del superávit por revaluación es transferido directamente a resultados acumulados.

Deterioro de activos no financieros: El valor de un activo se deteriora cuando su valor en libros excede a su valor recuperable (el mayor entre su valor razonable menos los costos de disposición y su valor en uso). La Compañía evalúa al final de cada ejercicio económico anual, si existe algún indicio de deterioro del valor de algún activo no financiero. De existir, estima el valor recuperable del activo mediante un análisis de los flujos futuros estimados, descontados a su valor presente usando una tasa de descuento que refleja la evaluación actual del mercado del valor del dinero en el tiempo y los riesgos específicos del activo.

Las pérdidas por deterioro del valor se reconocen en el resultado del período, a menos que el activo se contabilice por su valor revaluado de acuerdo con otra norma. Cualquier pérdida por deterioro del valor en los activos revaluados se trata como un decremento de la revaluación efectuada de acuerdo con esa otra norma.

Bienes arrendados: La Compañía reconoce un activo por derecho de uso y un pasivo por arrendamiento en la fecha del inicio del arrendamiento. El activo con derecho de uso se valora inicialmente al costo, que comprende el importe inicial del pasivo por arrendamiento ajustado por cualquier pago realizado en la fecha de inicio o antes de la misma, más los costos directos iniciales incurridos y una estimación de los costos de desmantelamiento y eliminación del activo subyacente para restaurar dicho activo o el emplazamiento en el que está situado, menos los incentivos por arrendamiento recibidos.

VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS
VANGUARDFONDOS S.A.

C. RESUMEN DE LAS POLÍTICAS CONTABLES MÁS SIGNIFICATIVAS:
(Continuación)

El activo por derecho de uso se amortiza posteriormente por el método lineal desde la fecha de inicio hasta el final de la vida útil del activo por derecho de uso o el final del plazo del arrendamiento, el primero de los dos. Las vidas útiles estimadas de los activos por derechos de uso se determinan sobre la misma base que las de los bienes de uso. Además, el activo por derecho de uso se reduce periódicamente por las pérdidas por deterioro del valor, si las hubiera, y se ajusta para tener en cuenta ciertas revalorizaciones del pasivo por arrendamiento.

El pasivo por arrendamiento se valora inicialmente por el valor actual de las cuotas no pagadas en la fecha de inicio, descontadas utilizando el tipo de interés implícito en el arrendamiento o, si dicha tasa no puede determinarse fácilmente, una tasa incremental definida por la Compañía. Generalmente, la Compañía utiliza su tasa deudora incremental como tasa de descuento.

Las cuotas de arrendamiento incluidas en la valoración del pasivo por arrendamiento comprenden pagos fijos determinados en los acuerdos contractuales.

El pasivo por arrendamiento se mide al costo amortizado utilizando el método del interés efectivo. Se revaloriza cuando se produce un cambio en las cuotas de arrendamiento futuras como consecuencia de un cambio en un índice o tipo de interés, si se produce un cambio en la estimación de la Compañía, del importe que se espera pagar en virtud de la garantía de valor residual, o si la Compañía cambia su valoración de si va a ejercer una opción de compra, prórroga terminación. Cuando el pasivo por arrendamiento se revaloriza de esta forma, se realiza el correspondiente ajuste en el importe en libros del activo por derecho de uso, o se registra en el resultado del ejercicio si el importe en libros del activo por derecho de uso se ha reducido a cero.

Para arrendamientos con un plazo de 12 meses o menos y los arrendamientos de activos de bajo valor, la Compañía no reconoce activos por derechos de uso ni pasivos por arrendamientos. La Compañía reconoce los pagos de arrendamiento asociados a éstos, como un gasto sobre una base lineal a lo largo del plazo de arrendamiento.

Otras obligaciones corrientes: Comprenden a obligaciones patronales y tributarias, que son registradas a sus correspondientes valores nominales, se originan en disposiciones laborales y tributarias vigentes, y se registran contra resultados en las partes proporcionales de las obligaciones devengadas. Se reconocen como corrientes, pues se liquidan en menos de doce meses.

Beneficios sociales corrientes: Las vacaciones del personal se registran sobre la base devengada. Los décimo tercer y décimo cuarto sueldos se provisionan y pagan de acuerdo con la legislación laboral vigente.

La participación de los trabajadores en las utilidades es calculada en función del 15% de la utilidad contable anual antes del impuesto a la renta, según lo establecido por la legislación ecuatoriana vigente. Este beneficio se reconoce en los resultados del período en que corresponden.

VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS
VANGUARDFONDOS S.A.

C. RESUMEN DE LAS POLÍTICAS CONTABLES MÁS SIGNIFICATIVAS:
(Continuación)

Beneficios de empleados no corrientes: Comprenden las provisiones por jubilación patronal y bonificación por desahucio, que se contabiliza según estudio preparado por un perito actuarial. El valor presente de las obligaciones por beneficios definidos y el costo del servicio presente relacionado se determina en base al método de la unidad de crédito proyectada. Los costos laborales se reconocen en el resultado del período en que se produzcan, así como el interés financiero generado por la obligación de beneficios definido.

Las ganancias y pérdidas actuariales procedentes de incrementos o disminuciones en el valor presente de la obligación por beneficios definidos debidas a cambios en las suposiciones actuariales y ajustes por experiencia y otras mediciones de los activos del plan se reconocen en otros resultados integrales y se acumulan en el patrimonio.

Las reducciones o liquidaciones del plan de beneficios definidos disminuyen o eliminan la obligación por beneficios definidos, y la ganancia o pérdida resultante se reconoce en el resultado del período en que se produzcan.

Impuesto a la renta:

- **Corriente:**

El cargo por impuesto a la renta corriente se calcula mediante la tasa de impuesto aplicable a las utilidades gravables y se carga a los resultados del año que se devenga con base en el impuesto por pagar exigible.

Las sociedades constituidas en el Ecuador, las sucursales de sociedades extranjeras domiciliadas en el país y los establecimientos permanentes de sociedades extranjeras no domiciliadas, que obtengan ingresos gravables, están sujetas a la tarifa impositiva del 25% sobre su base imponible. Sin embargo, se considerará una reducción de 3% de la tarifa de impuesto a la renta para las sociedades que se constituyan a partir de la vigencia de la Ley Orgánica Para el Desarrollo Económico y Sostenibilidad Fiscal tras la Pandemia COVID-19, las sociedades nuevas que se constituyeren por sociedades existentes, así como las inversiones nuevas de sociedades existentes, en los términos que indica la legislación tributaria.

Las sociedades que tengan la condición de micro y pequeñas empresas o exportadores habituales, la tarifa de impuesto a la renta aplicable será del 22%.

La tarifa impositiva será la correspondiente a sociedades más tres (3) puntos porcentuales cuando:

- a) La sociedad tenga accionistas, socios, participes, constituyentes, beneficiarios o similares, sobre cuya composición societaria dicha sociedad haya incumplido su deber de informar; o,

VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS
VANGUARDFONDOS S.A.

C. RESUMEN DE LAS POLÍTICAS CONTABLES MÁS SIGNIFICATIVAS:
(Continuación)

- b) Dentro de la cadena de propiedad de los respectivos derechos representativos de capital, exista un titular residente, establecido o amparado en un paraíso fiscal, jurisdicción de menor imposición o régimen fiscal preferente y el beneficiario efectivo es residente fiscal del Ecuador.

La adición de tres (3) puntos porcentuales aplicará a toda la base imponible de la sociedad, cuando el porcentaje de participación de accionistas, socios, partícipes, constituyentes, beneficiarios o similares, por quienes se haya incurrido en cualquiera de las causales referidas sea igual o superior al 50% del capital social o de aquel que corresponda a la naturaleza de la sociedad.

Cuando la mencionada participación sea inferior al 50%, la tarifa correspondiente a sociedades más tres (3) puntos porcentuales aplicará sobre la proporción de la base imponible que corresponda a dicha participación.

• Diferido:

El impuesto a la renta diferido se provisiona en su totalidad, por el método del pasivo, sobre las diferencias temporales que surgen entre las bases fiscales de activos y pasivos y sus respectivos valores mostrados en los estados financieros. El impuesto a la renta diferido se determina usando tasas tributarias que han sido promulgadas a la fecha del estado de situación financiera y que se espera serán aplicables cuando el impuesto a la renta diferido activo se realice o el impuesto a la renta pasivo se pague.

Los activos por impuesto a la renta diferido sólo se reconocen en la medida que sea probable que se produzcan beneficios tributarios futuros contra los que se puedan usar las diferencias temporales. Los saldos de activos y pasivos por impuesto a la renta diferido se compensan cuando exista el derecho legal exigible a compensar impuestos activos corrientes con impuestos pasivos corrientes y cuando los impuestos a la renta diferidos activos y pasivos se relacionen con la misma autoridad tributaria.

Reconocimiento de ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes: Los ingresos por los servicios de administración de fondos de inversión se miden por el valor razonable de la contraprestación recibida o por recibir, en base a los acuerdos contractuales entre la Compañía y los fondos administrados.

Los referidos ingresos se reconocen en la medida en que se satisface una obligación de desempeño mediante la transferencia de los servicios comprometidos con los fondos administrados. Un activo se transfiere cuando el cliente obtiene el control de ese activo.

VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS
VANGUARDFONDOS S.A.

C. RESUMEN DE LAS POLÍTICAS CONTABLES MÁS SIGNIFICATIVAS:
(Continuación)

Ingresos por rendimientos de los fondos de inversión administrados:

Los cambios en el valor razonable de los fondos de inversión administrados por la Compañía, se determinan con base en las variaciones del patrimonio neto de cada fondo de inversión, de acuerdo con las unidades de participación que la Compañía mantiene en los fondos administrados, y se reconocen en resultados.

Costos y gastos: Los costos y gastos son reconocidos con base a lo causado o cuando son incurridos. Se reconoce inmediatamente un gasto cuando el desembolso efectuado no produce beneficios económicos futuros.

Gastos financieros: Se originan en préstamos para capital de trabajo. Los gastos por intereses se contabilizan como gastos en el periodo en que se incurren.

Nuevos pronunciamientos: Las siguientes están vigentes por primera vez para periodos que comiencen el 1 de enero de 2022:

- Modificaciones a las NIIF 1, NIC 9 y NIC 41: Mejoras anuales a las Normas NIIF 2018 – 2020.
- Modificación a la NIC 16: Propiedades, planta y equipo – productos obtenidos antes del uso previsto.
- Modificaciones a la NIC 37: Contratos onerosos – costo de cumplimiento de un contrato.
- Modificaciones a la NIIF 3: Referencia al marco conceptual.
- Modificaciones a la NIIF 16: Reducciones del alquiler relacionadas con la “COVID-19” después del 30 de junio de 2021.

Estos nuevos pronunciamientos no tuvieron efecto significativo en los estados financieros de la Compañía.

Normas emitidas que tienen una fecha de vigencia posterior al 1 de enero de 2022: A continuación, se enumeran las normas internacionales de información financiera y enmiendas emitidas, pero que no se encontraban en vigencia a la fecha de emisión de los estados financieros de la Compañía:

Norma, interpretación, o modificación	Sujeto de modificación o nueva norma	Fecha de vigencia
Modificaciones a la NIIF 10 y NIC 28	Venta o aportación de activos	Pospuesta de forma indefinida
NIIF 1, NIIF 3, NIIF 3 (modificada por la NIIF 16), NIIF 5, NIIF 7, NIIF 7 (modificada por la NIIF 16), NIIF 9, NIIF 15; NIC 1, NIC 7, NIC 16, NIC 19, NIC 28, NIC 32, NIC 36, NIC 37, NIC 38, NIC 40; SIC 27	(Nueva norma NIIF 17 Contratos de seguros)	1 de enero de 2023
NIIF 3, NIIF 7, NIIF 9, NIIF 17; NIC 1, NIC 32, NIC 36, NIC 38	Modificaciones a la NIIF 17	1 de enero de 2023
Modificaciones a la NIC 1	Clasificación de Pasivos como Corrientes o No corrientes	1 de enero de 2023
Modificaciones a la NIC 1	Clasificación de Pasivos como corrientes o no Corrientes – Diferimiento de la fecha de vigencia – julio de 2020	1 de enero de 2023

VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS
VANGUARDFONDOS S.A.

C. RESUMEN DE LAS POLÍTICAS CONTABLES MÁS SIGNIFICATIVAS:
(Continuación)

Norma, interpretación, o modificación	Sujeto de modificación	Fecha de vigencia
Modificaciones propuestas a la NIC 1 y al documento de práctica de las NIIF 2	Información a revelar sobre políticas contables	1 de enero de 2023
Modificaciones a la NIC 8	Definición de estimaciones contables	1 de enero de 2023
Modificaciones a la NIC 12	Impuestos diferidos relacionados con activos y pasivos que surgen de una transacción única	1 de enero de 2023

La Administración de la Compañía prevé que la adopción de estas nuevas normas e interpretaciones, así como de las modificaciones a las normas existentes, no tendrá un impacto significativo sobre los importes reconocidos en los estados financieros y sus revelaciones.

D. ESTIMACIONES Y JUICIOS CONTABLES:

La preparación de los estados financieros requiere que la Administración realice estimaciones que afectan las cifras reportadas de activos, pasivos, ingresos y gastos y la exposición de eventos significativos en las notas a los estados financieros. Las estimaciones y juicios son continuamente evaluados y están basados en la experiencia histórica y otros factores, incluyendo la expectativa de eventos futuros que se cree son razonables bajo las actuales circunstancias. Los resultados actuales podrían diferir de dichas estimaciones.

A continuación, se presentan las estimaciones y juicios contables que la Administración ha utilizado en el proceso de aplicación de los criterios contables:

Deterioro de instrumentos financieros: A la fecha de cierre de cada período, o en aquella fecha que se considere necesario, se analiza el valor de los activos y pasivos para determinar si existe algún indicio de que estos hubieran sufrido una pérdida por deterioro. En caso de que exista algún indicio se realiza una estimación del valor recuperable de dicho activo. Si se trata de activos identificables que no generan flujos de efectivo de forma independiente, se estima la recuperabilidad de la unidad generadora de efectivo a la que pertenece el activo o pasivo. Las pérdidas por deterioro reconocidas en un instrumento financiero en períodos anteriores son revertidas cuando se produce un cambio en las estimaciones sobre su valor recuperable incrementando el valor con cargo a resultados con el límite del valor en libros que el activo o pasivo hubiera tenido de no haberse reconocido la pérdida por deterioro.

Provisiones para jubilación patronal y bonificación por desahucio: El valor presente de las provisiones para obligaciones por beneficios definidos a trabajadores depende de varios factores que son determinados en función de un cálculo actuarial basado en varios supuestos. Estos supuestos utilizados para determinar el valor presente de estas obligaciones incluyen una tasa de descuento. Cualquier cambio en los supuestos impacta en el valor en libros de las provisiones de estos beneficios.

El actuario contratado por la Compañía para realizar el cálculo actuarial utiliza la tasa de descuento, la tasa de mortalidad, de incremento salarial y de rotación al final de cada año. La tasa de descuento utilizada se ha determinado con referencia a los rendimientos de bonos corporativos ecuatorianos de alta calidad.

VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS
VANGUARDFONDOS S.A.

D. ESTIMACIONES Y JUICIOS CONTABLES: (Continuación)

Estimación de la tasa incremental de endeudamiento: La determinación del pasivo por arrendamiento requiere que los pagos del arrendamiento se descuenten usando la tasa de interés implícita en el arrendamiento. En caso de no ser fácilmente determinable, se permite utilizar la tasa incremental de endeudamiento.

La Administración de la Compañía considera que la tasa de interés implícita en el arrendamiento no es fácilmente determinable, y considera que la tasa máxima referencial del 9.79%, refleja la tasa fija que tendría que pagar para obtener un préstamo por un valor similar al activo por derecho de uso, en la misma moneda, por un término similar al del contrato de arrendamiento.

Estimación de vidas útiles propiedades, planta y equipo: La estimación de las vidas útiles se efectúa de acuerdo con lo mencionado en la parte pertinente en la Nota C.

E. ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS FINANCIEROS:

A continuación, se revela la naturaleza y el alcance de los riesgos que surgen de los instrumentos financieros a los que la Compañía está expuesta a la fecha de los estados financieros adjuntos:

Riesgo de crédito: Es el riesgo de pérdida que enfrenta la Compañía en un instrumento financiero si la contraparte incumple con sus obligaciones contractuales, y se origina principalmente de las cuentas por cobrar a fondos de inversión y el efectivo en bancos.

A la fecha de los estados financieros, no existen cuentas por cobrar que pudieran incrementar el riesgo de pérdidas, puesto que las cuentas por cobrar a los fondos de inversión se recuperan en un período menor a treinta (30) días. El efectivo de la Compañía se mantiene en instituciones financieras locales con calificaciones de riesgo crediticio independientes, que muestran una situación adecuada.

Riesgo de liquidez: Es el riesgo de que la Compañía tenga dificultad para cumplir con obligaciones asociadas con sus pasivos financieros, que son liquidados mediante la entrega de efectivo u otros activos financieros.

A la fecha de los estados financieros, la Compañía no está expuesta significativamente al riesgo de liquidez; sus flujos de efectivo operativos cubren adecuadamente las actividades de la Compañía.

Riesgo de mercado: Es el riesgo de que el valor razonable o los flujos de efectivo futuros de un instrumento financiero puedan fluctuar como consecuencia de variaciones en los precios de mercado. El riesgo de mercado comprende tres tipos: riesgo de tasa de cambio, riesgo de tasa de interés y otros riesgos de precio.

A la fecha de los estados financieros, la Compañía no presenta endeudamiento a largo plazo que la pueda exponer al riesgo de tasa de interés. Por otro lado, todas las transacciones se efectúan en dólares de los Estados Unidos de América, por lo que tampoco está expuesto el riesgo de tasa de cambio.

VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS
VANGUARDEFONDOS S.A.

F. GESTIÓN DE CAPITAL:

El objetivo de la Compañía al gestionar el capital es salvaguardar la capacidad de los Fondos para continuar como negocio en marcha a fin de proporcionar rendimientos a los accionistas y partícipes de los fondos, proporcionar beneficios a otras partes interesadas y mantener una sólida base de capital para apoyar el desarrollo de las actividades de la inversión de los fondos.

A fin de mantener la estructura de capital, la política de la Compañía es la siguiente:

- Monitorea su capital sobre la base de la ratio de apalancamiento. Esta ratio se calcula como la deuda neta dividida entre el capital total. La deuda neta se calcula como el total de los recursos ajenos (incluyendo deudas bancarias y financieras y no corrientes, cuentas por pagar comerciales y a compañías relacionadas) menos el efectivo y equivalentes de efectivo. El capital total se calcula como el "patrimonio neto" más la deuda neta.
- Canjear y emitir nuevas acciones de acuerdo con los estatutos de la Compañía, que incluyen la capacidad de restringir los dividendos y exigir ciertas tenencias y aportes mínimos.

A la fecha de los estados financieros, la Compañía presenta una estructura de capital y un nivel de apalancamiento, y aportes netos de partícipes en las unidades de participación de los fondos administrado UPF adecuado para sustentar y maximizar el valor de los accionistas. La ratio de apalancamiento indica que la Compañía no financió sus operaciones con capital propio y que los aportes netos de partícipes incrementaron.

G. CLASIFICACIÓN DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS:

A continuación, se presentan las categorías de los instrumentos financieros:

	<u>2022</u>	<u>2021</u>
Activos financieros corrientes medidos al costo amortizado		
Efectivo y equivalentes al efectivo	87,731	7,366
Cuentas y documentos por cobrar no relacionados	41,442	
Cuentas y documentos por cobrar relacionados	81,356	94,051
Otras cuentas por cobrar no relacionados	6,647	350
	<u>217,176</u>	<u>101,767</u>
Activos financieros corrientes medidos al valor razonable con cambios en resultados		
Fondos de inversión administrados	1,066,919	1,041,814
	<u>1,066,919</u>	<u>1,041,814</u>
Pasivos financieros corrientes medidos al costo amortizado		
Obligaciones con instituciones financieras	1,776	644
Cuentas y documentos por pagar proveedores	1,412	544
	<u>3,188</u>	<u>1,188</u>

La Administración considera que los valores en libros de los activos y pasivos financieros medidos al costo amortizado se aproximan a su valor razonable, dada su naturaleza de corto plazo.

VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS
VANGUARDFONDOS S.A.

H. EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO:

		Al 31 de diciembre de	
		2022	2021
Caja		350	100
Bancos locales	(1)	87,381	7,266
		<u>87,731</u>	<u>7,366</u>

(1) Corresponde a los saldos conciliados de cuentas corrientes mantenidos en las siguientes instituciones financieras:

		Al 31 de diciembre de	
		2022	2021
Banco Bolivariano C.A.		86,277	6,725
Banco Pichicha C.A.		1,104	541
		<u>87,381</u>	<u>7,266</u>

I. ACTIVOS FINANCIEROS AL VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN RESULTADOS:

		Al 31 de diciembre de	
		2022	2021
Renta variable	(1)	894,571	1,041,814
Renta fija	(2)	172,348	
		<u>1,066,919</u>	<u>1,041,814</u>

(1) Corresponden a la participación de la Compañía en los siguientes fondos de inversión que también administra:

		Al 31 de diciembre de	
		2022	2021
Fondo de Inversión Administrado Vanguardia 4		102,287	134,135
Fondo de Inversión Administrado Vanguardia 90		697,877	847,976
Fondo de Inversión Administrado Vanguardia Previsión		84,037	59,703
Fondo de Inversión Administrado Vanguardia Previsión Más		10,370	
		<u>894,571</u>	<u>1,041,814</u>

De acuerdo con la Ley de Mercado de Valores, la Compañía, en su calidad de administradora, debe mantener invertido al menos el 50% de su capital pagado en unidades o cuotas de los fondos que administra, pero en ningún caso estas inversiones podrán exceder el 30% del patrimonio de cada fondo. A continuación, el detalle de las unidades y porcentajes de inversión en cada fondo:

Nombre del fondo	Rendimiento anual	Permanencia mínima (días)	Política de inversión	Calificación de riesgo	Unidades de participación		Participación	
					31/12/2022	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2021
				vigente				
Fondo de Inversión Administrado Vanguardia 4	3.50%	4	Renta fija	AAA	92,113.29	125,156.41	1.26%	1.83%
Fondo de Inversión Administrado Vanguardia 90	6.40%	90	Renta fija	AAA	573,777.45	744,728.57	1.88%	2.72%
Fondo de Inversión Administrado Vanguardia Previsión	7.50%	370	Renta fija	AAA	71,319.18	54,712.17	0.80%	1.50%
Fondo de Inversión Administrado Vanguardia Previsión Más	7.60%	370	Renta fija	AAA	10,000.00		0.47%	

VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS
VANGUARDFONDOS S.A.

I. ACTIVOS FINANCIEROS AL VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN RESULTADOS: (Continuación)

- (2) Corresponde a la siguiente inversión en la quinta emisión de obligaciones, aprobada mediante Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2021-00004750 del 7 de junio de 2021:

Emisor	Clase	Plazo (días)	Tasa de interés	Calificación de riesgo	Garantía	Sistema de colocación	Tipo de títulos
Sumesa S.A.	C	1,800	9.00%	vigente (*) AAA-	General	Bursátil	Desmaterializados

(*) Calificación de riesgo otorgada por la agencia calificadoras en Sesión de Comité No. 052/2022 del 18 de marzo de 2022, en base a información financiera cortada al 31 de enero de 2022.

El 21 de marzo de 2022, la Compañía negoció un título de la referida emisión por US\$190,000, siendo su valor nominal de US\$200,000, tasa de rendimiento nominal de 9.5%, plazo de vencimiento real de 1585 días, y fecha de inicio de cupón el 23 de enero de 2022. Durante el 2022, se cancelaron los siguientes cupones incluyendo pagos de capital e intereses:

Cupones	Fecha de vencimiento	Fecha de pago	Capital US\$	Intereses US\$
1	23/04/2022	25/04/2022	5,000	4,275
2	23/07/2022	26/07/2022	5,000	4,163
3	23/10/2022	26/10/2022	6,531	
		31/10/2022	969	4,050
			<u>17,500</u>	<u>12,488</u>

J. CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR NO RELACIONADOS:

		Al 31 de diciembre de	
		2022	2021
Documentos por cobrar	(1)	38,489	
Intereses por cobrar		2,953	
		<u>41,442</u>	

- (1) El 13 de octubre de 2022, fecha de vencimiento de la tercera emisión de papel comercial de Sumesa S.A., la Compañía y el emisor acordaron que el segundo pagará a la Compañía de forma directa (en lugar de hacerlo a través de Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores S.A. - DECEVALE), mediante cuatro (4) cuotas de capital por US\$38,489 cada una, más intereses al 8.5% anual. Al 31 de diciembre de 2022, está pendiente la última cuota con vencimiento el 13 de febrero de 2023. Esta operación está garantizada con pagarés a la orden de la Compañía.

K. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO:

	Muebles y enseres	Equipos de oficina	Equipos de cómputo	Total
Costo				
Saldo al 01-01-2021	7,474	712	46,308	54,494
Adiciones	<u>1,165</u>		<u>3,692</u>	<u>4,857</u>
Saldo al 31-12-2021	8,639	712	50,000	59,351
Adiciones	12,211		15,889	28,100
(-) Bajas	(1) 177	39	3,518	3,734
(+/-) Reclasificaciones	(2)		<u>(31,030)</u>	<u>(31,030)</u>
Saldo al 31-12-2022	<u>20,673</u>	<u>673</u>	<u>31,341</u>	<u>52,687</u>

VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS
VANGUARDFONDOS S.A.

K. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO: (Continuación)

	<u>Muebles y enseres</u>	<u>Equipos de oficina</u>	<u>Equipos de cómputo</u>	<u>Total</u>
<u>(-) Depreciación acumulada</u>				
Saldo al 01-01-2021	640	67	9,734	10,441
Adiciones	<u>819</u>	<u>71</u>	<u>12,137</u>	<u>13,027</u>
Saldo al 31-12-2021	1,459	138	21,871	23,468
Adiciones	1,663	71	15,663	17,397
(-) Bajas (1)	33	11	3,299	3,343
(+/-) Reclasificaciones (2)			(17,074)	(17,074)
Saldo al 31-12-2022	<u>3,089</u>	<u>199</u>	<u>17,161</u>	<u>20,448</u>
Saldo al 01-01-2021	6,834	645	36,574	44,053
Saldo al 31-12-2021	<u>7,180</u>	<u>574</u>	<u>28,129</u>	<u>35,883</u>
Saldo al 31-12-2022	<u>17,584</u>	<u>475</u>	<u>14,180</u>	<u>32,239</u>

- (1) Corresponde a la baja de equipos de baja cuantía que no cumplían con la política vigente para el reconocimiento de propiedades, planta y equipo.
- (2) Corresponde a los costos de adquisición y desarrollo del software financiero-contable de la Compañía que fueron clasificados como activos intangibles.

La depreciación de las propiedades, planta y equipo se reconoció en resultados, en la cuenta de gastos administrativos.

L. DERECHOS FIDUCIARIOS:

Corresponde a la participación de la Compañía en el siguiente fideicomiso:

<u>Fideicomiso</u>	<u>Objetivo</u>	<u>Participación</u>	<u>Al 31 de diciembre de</u>	
			<u>2022</u>	<u>2021</u>
Fideicomiso de Tenencia Mirador (Ver Nota W)	Mantener la titularidad jurídica de los bienes inmuebles que conforman el patrimonio del fideicomiso.	100%	(1) <u>521,293</u>	<u>521,293</u>

- (1) A continuación, el movimiento:

		<u>Al 31 de diciembre de</u>	
		<u>2022</u>	<u>2021</u>
Saldo al inicio del año			
Adiciones	(2)	350,000	
Revaluación	(3)	<u>171,293</u>	
Saldo al final del año		<u>521,293</u>	

- (2) Con fecha 11 de febrero de 2022, se suscribió la escritura pública de cesión de derechos fiduciarios a título oneroso y novación de obligaciones del Fideicomiso de Tenencia Mirador. El precio pactado por dicha cesión es US\$350,000. El patrimonio autónomo del Fideicomiso está conformado por la oficina No. 1-7 ubicada en el Edificio Mirador, denominado "Plaza Lagos Town Center II", y los estacionamientos número 32 y 33 (Ver Nota W).

VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS
VANGUARDEFONDOS S.A.

L. DERECHOS FIDUCIARIOS: (Continuación)

- (3) La Junta General de Accionistas celebrada el 29 de septiembre de 2022, ratificó la contratación del perito valuador independiente con registro SC-RNP-522 para determinar el valor razonable de los bienes inmuebles que conforman el patrimonio autónomo del Fideicomiso de Tenencia Mirador; la misma Junta aprobó el correspondiente informe de inspección y avalúo emitido por el mismo perito el 16 de agosto de 2022, mediante el cual se determinó que el valor comercial de los bienes inmuebles que conforman el patrimonio autónomo del Fideicomiso ascendía a US\$521,293, y dispuso realizar el ajuste correspondiente en los libros de la Compañía.

Durante el ejercicio económico terminado al 31 de diciembre de 2022, la Compañía no reconoció la correspondiente depreciación de los bienes inmuebles aportados al Fideicomiso. El efecto de este asunto no es significativo.

M. ACTIVOS POR DERECHOS DE USO Y PASIVOS POR ARRENDAMIENTO:

Activos por derechos de uso:

		<u>Oficina</u>	<u>Total</u>
<u>Costo</u>			
Saldo al 31-12-2021			
Adiciones	(1)	134,791	134,791
Saldo al 31-12-2022		<u>134,791</u>	<u>134,791</u>
<u>(-) Depreciación acumulada</u>			
Saldo al 31-12-2021			
Adiciones		26,958	26,958
Saldo al 31-12-2022		<u>26,958</u>	<u>26,958</u>
Saldo al 31-12-2021			
Saldo al 31-12-2022		<u>107,833</u>	<u>107,833</u>

- (1) Corresponde al arrendamiento de la oficina No. 2 ubicada en el octavo piso del Edificio "Amazonas", situado en las calles Víctor Manuel Rendón No. 401. y Gral. Córdova, con un área útil de 180 metros cuadrados. El arrendamiento tiene un período de cinco (5) años, considerando futuras renovaciones siempre y cuando estos contratos contengan la opción de renovar después de la finalización del plazo original. La Compañía tiene restricción para suscribir contratos de subarrendamiento.

El gasto por depreciación del activo por derecho de uso se reconoció en resultados, en la cuenta de gastos administrativos.

Pasivos por arrendamiento:

	<u>Al 31 de diciembre de</u>	
	<u>2022</u>	<u>2021</u>
Pasivos por arrendamiento	<u>112,818</u>	
	<u>112,818</u>	

La Compañía reconoce un pasivo por arrendamiento al valor actual de las cuotas no pagadas por los contratos vigentes.

VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS
VANGUARDFONDOS S.A.

N. OTROS ACTIVOS NO CORRIENTES:

	Al 31 de diciembre de	
	2022	2021
Depósitos en garantía	7,340	6,000
Costo de puesta en marcha	(1) 50,445	64,500
	<u>57,785</u>	<u>70,500</u>

- (1) Corresponde a desembolsos incurridos para la puesta en marcha de la Compañía, incluyendo honorarios legales, licencias, permisos, etc. Estos desembolsos debieron reconocerse en resultados en el período en que se incurrieron. A continuación, el movimiento:

	Al 31 de diciembre de	
	2022	2021
Saldo al inicio del año	64,500	
Costo		78,555
(-) Amortización	14,055	14,055
Saldo al final del año	(2) <u>50,445</u>	<u>64,500</u>

- (2) La Junta General de Accionistas celebrada el 16 de noviembre de 2022, resolvió reconocer en resultados, el saldo de otros activos no corrientes relacionados con el costo de puesta en marcha de la Compañía, de la siguiente manera: US\$25,223 en el 2023 y US\$25,222 en el 2024.

O. OTRAS OBLIGACIONES CORRIENTES:

	Al 31 de diciembre de	
	2022	2021
Con la administración tributaria	5,342	225
Impuesto a la renta por pagar del ejercicio (Ver Nota U)	50,562	46,532
Con el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social	(1) 8,945	4,666
Sueldos y beneficios sociales	(2) 18,819	11,261
Participación de los trabajadores en las utilidades (Ver Nota U)	<u>37,510</u>	<u>35,926</u>
	<u>121,178</u>	<u>98,610</u>

- (1) Incluye principalmente US\$2,704 (US\$1,983 en el 2021) de aporte personal y US\$3,477 (US\$2,549 en el 2021) de aporte patronal.

- (2) Corresponde a US\$2,181 (US\$1,619 en el 2021) de décimo tercer sueldo, US\$4,247 (US\$2,764 en el 2021) de décimo cuarto sueldo y US\$12,391 (US\$6,878 en el 2021) de vacaciones.

VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS
VANGUARDFONDOS S.A.

P. PATRIMONIO:

Capital social: El capital autorizado es de US\$2,000,000, el mismo que podrá ser aumentado con sujeción a la Ley, por resolución de la Junta General de Accionistas. El capital suscrito y pagado está representado por 1,610,310 (1,000,000 en el 2021) acciones ordinarias y nominativas con un valor nominal de US\$1 cada una. El 4 de octubre de 2022 se protocolizó la correspondiente acta de Junta Extraordinaria de Accionistas celebrada el 29 de septiembre de 2022, que resolvió aumentar el capital suscrito y pagado de la Compañía en un monto de US\$610,310, mediante la emisión de 610,310 nuevas acciones ordinarias y nominativas con un valor nominal de US\$1 cada una. Este aumento se pagó de la siguiente forma:

- a) El valor de US\$300,000, proveniente de la cuenta de aportes para futuras capitalizaciones, correspondiente a recursos en efectivo entregados por los accionistas.
- b) El valor de US\$170,518, mediante superávit proveniente de la revalorización de activos, que se encuentran registrados en la contabilidad de la Compañía como “superávit por revaluación de propiedades”, atribuyéndose a los accionistas las acciones en estricta prorrata a su participación en el capital social, por el llamado derecho de atribución; y,
- c) El valor de US\$139,792, mediante la capitalización de utilidades de años anteriores, provenientes de la cuenta de resultados acumulados, atribuyéndose a los accionistas de las acciones en estricta prorrata a su participación en el capital social, por el llamado “derecho de atribución”.

Reserva legal: De acuerdo con la legislación vigente en el Ecuador, la Compañía debe transferir el 10% de su ganancia líquida anual a la reserva legal, hasta completar el 50% del capital suscrito y pagado. Esta reserva no puede ser distribuida a los accionistas, excepto en caso de liquidación de la Compañía, pero puede ser utilizada para absorber pérdidas futuras o para aumentar el capital.

Reserva facultativa: El saldo de esta cuenta está a disposición de los accionistas de la Compañía.

Superávit por revaluación de propiedad, planta y equipo: En esta cuenta se registran los ajustes por la medición a valor razonable de bienes inmuebles. La Junta Extraordinaria de Accionistas celebrada el 29 de septiembre de 2022, resolvió destinar US\$170,518, que formaban parte de esta cuenta, para aumentar el capital social de la Compañía.

Ganancias (pérdidas) actuariales: En esta cuenta se registra las ganancias y pérdidas actuariales originadas por incrementos o disminuciones en el valor presente de las obligaciones por beneficios definidos debidas a cambios en las suposiciones actuariales y ajustes por experiencia (los efectos de las diferencias entre las suposiciones actuariales y los sucesos efectivamente ocurridos en el plan de beneficios).

VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS
VANGUARDFONDOS S.A.

P. PATRIMONIO: (Continuación)

Resultados acumulados: El saldo de esta cuenta está a disposición de los accionistas de la Compañía. La Junta Extraordinaria de Accionistas celebrada el 29 de septiembre de 2022, resolvió destinar US\$139,792, que formaban parte de esta cuenta, para aumentar el capital social de la Compañía.

Q. CUENTAS DE ORDEN:

Las cuentas de orden comprenden el patrimonio neto de los negocios fiduciarios administrados por la Compañía, según se indica a continuación:

		Al 31 de diciembre de	
		2022	2021
Fondos de inversión	(1)	57,863,143	42,480,772
		<u>57,863,143</u>	<u>42,480,772</u>

(1) A continuación, el detalle:

		Al 31 de diciembre de	
		2022	2021
Fondo de Inversión Administrado Vanguardia 4		8,093,800	7,341,063
Fondo de Inversión Administrado Vanguardia 90		37,088,743	31,171,301
Fondo de Inversión Administrado Vanguardia Previsión		10,452,446	3,968,408
Fondo de Inversión Administrado Vanguardia Previsión Más		2,228,154	
	(2)	<u>57,863,143</u>	<u>42,480,772</u>

(2) Incluye US\$54,675,323 (US\$41,007,768 en el 2021) de principal y US\$3,187,820 (US\$1,473,004 en el 2021) de rendimiento.

Cada fondo de inversión administrado tiene un patrimonio autónomo de la Administradora, y maneja una contabilidad independiente.

R. HONORARIOS POR ADMINISTRACIÓN DE FONDOS:

		Años terminados al	
		31/12/2022	31/12/2021
Fondo de Inversión Administrado Vanguardia 4		136,215	57,185
Fondo de Inversión Administrado Vanguardia 90		599,462	457,165
Fondo de Inversión Administrado Vanguardia Previsión		102,686	17,853
Fondo de Inversión Administrado Vanguardia Previsión Más		14,473	
		<u>852,836</u>	<u>532,203</u>

Los honorarios por administración de fondos se determinan en base a los acuerdos contractuales entre la Compañía y los fondos administrados.

VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS
VANGUARDFONDOS S.A.

S. GASTOS OPERATIVOS:

	Años terminados al	
	<u>31/12/2022</u>	<u>31/12/2021</u>
Sueldos y salarios	74,579	50,696
Comisiones	133,689	32,130
Aportes al IESS	26,749	10,366
Beneficios sociales	31,224	12,451
Fondo de reserva	12,980	
Viáticos	7,086	3,200
	<u>286,307</u>	<u>108,843</u>

T. GASTOS ADMINISTRATIVOS:

	Años terminados al	
	<u>31/12/2022</u>	<u>31/12/2021</u>
Sueldo y salarios	75,682	60,187
Beneficios sociales	25,158	15,544
Comisiones	33,019	12,058
Aporte patronal IESS	13,445	8,915
Otros gastos de personal	11,937	7,863
Servicios prestados	82,491	16,627
Depreciación y amortización (1)	60,613	57,506
Impuestos y contribuciones	36,766	23,863
Mantenimientos y reparaciones	17,134	3,519
Servicios básicos	11,643	7,177
Materiales y suministros	7,408	7,341
Publicidad	4,775	3,247
Atención al cliente	3,029	2,116
Otros misceláneos	6,566	1,452
	<u>389,666</u>	<u>227,415</u>

(1) Incluye principalmente US\$26,959 (US\$28,074 en el 2021) de depreciación de activos por derecho de uso, US\$3,666 (US\$13,027 en el 2021) de depreciación de propiedades, planta y equipo y US\$15,542 (US\$2,251 en el 2021) de amortización de activos intangibles.

U. PARTICIPACIÓN DE LOS TRABAJADORES EN LAS UTILIDADES E IMPUESTO A LA RENTA:

El cálculo para determinar la participación de los trabajadores en las utilidades de la Compañía y la utilidad gravable del impuesto a la renta de la Compañía fue el siguiente:

	<u>2022</u>	<u>2021</u>
Utilidad del ejercicio	250,066	239,508
Menos:		
Participación de los trabajadores en las utilidades de la Compañía	37,510	35,926
Ingresos exentos (1)	12,717	
Más: Gastos no deducibles:		
Diferencias permanentes (2)	30,420	17,786
Diferencias temporales	7,881	(416)
Gastos incurridos para generar ingresos exentos	85	
Utilidad gravable	<u>238,225</u>	<u>220,952</u>

VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS
VANGUARDEFONDOS S.A.

U. PARTICIPACIÓN DE LOS TRABAJADORES EN LAS UTILIDADES E IMPUESTO A LA RENTA: (Continuación)

	<u>2022</u>	<u>2021</u>
Impuesto a la renta causado	52,410	48,609
Menos: Crédito tributario:		
Retenciones en la fuente	1,848	
Crédito tributario años anteriores		2,078
Impuesto a la renta por pagar	<u>50,562</u>	<u>46,532</u>
Tarifa de impuesto a la renta	<u>22%</u>	<u>22%</u>

- (1) Corresponde a rendimientos por inversiones en títulos de renta fija con permanencia en posesión por más de 180 días.
- (2) Incluye principalmente US\$6,128 (US\$14,477 en el 2021) de gastos no respaldados con documentos de sustento tributario.

V. PARTES RELACIONADAS:

	<u>Al 31 de diciembre de</u>	<u>2021</u>
	<u>2022</u>	<u>2021</u>
<u>Cuentas y documentos por cobrar corrientes</u>		
Fondo de Inversión Administrado Vanguardia 4	31,752	9,847
Fondo de Inversión Administrado Vanguardia 90	14,010	77,220
Fondo de Inversión Administrado Vanguardia Previsión	22,497	6,734
Fondo de Inversión Administrado Vanguardia Previsión Más	7,543	
(1)	75,802	93,801
(2)	5,554	250
Otros relacionados	<u>81,356</u>	<u>94,051</u>

- (1) Corresponde a honorarios por administración de fondos de inversión. La antigüedad es como sigue:

	<u>Al 31 de diciembre de</u>	<u>2021</u>
	<u>2022</u>	<u>2021</u>
Por vencer	75,802	93,801
	<u>75,802</u>	<u>93,801</u>

- (2) Corresponde a US\$5,554 de primas de seguros de vida y accidente de los clientes de Fondo de Inversión Administrado Vanguardia Previsión y US\$250 (US\$250 en el 2021) de préstamo para la constitución de Fondo Colectivo de Inversión Vanguardia Versátil.

Las transacciones con partes relacionadas se han efectuado en condiciones similares a las que normalmente se realizan en el mercado. Los miembros de la alta gerencia y demás personas que asumen la gestión de la Compañía, no han participado al 31 de diciembre de 2022 y 2021 en transacciones no habituales y/o relevantes.

VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS
VANGUARDFONDOS S.A.

W. CESIÓN DE DERECHOS FIDUCIARIOS A TÍTULO ONEROSO Y NOVACIÓN DE OBLIGACIONES DEL FIDEICOMISO DE TENENCIA MIRADOR:

Antecedentes: El Fideicomiso de Tenencia Mirador se constituyó el 24 de diciembre de 2020; el señor Luis Fernando Oramas Velasco compareció en calidad de Constituyente y Beneficiario.

Los siguientes bienes inmuebles fueron aportados al patrimonio del Fideicomiso:

- Oficina 1-7, ubicada en la planta alta del Edificio Mirador, denominado Plaza Lagos Town Center II. Alícuota de terreno 0.507% metros cuadrados.
- Estacionamientos números 32 y 33. Alícuotas de terreno 0.118% metros cuadrados.

El 11 de febrero de 2021, se celebró la escritura de cesión de derechos fiduciarios del Fideicomiso entre el señor Luis Fernando Aromas Velasco a favor de la compañía GAVARNY S.A.

Cesionaria: Vanguardia Administradora de Fondos y Fideicomisos Vanguardifondos S.A.

Cedente: GAVARNY S.A.

Fecha de cesión: 11 de febrero de 2022

Precio de forma y pago: US\$350,000 que fueron cancelados a la firma de la escritura.

X. PRECIOS DE TRANSFERENCIA:

La normativa para Precios de Transferencia vigente en Ecuador dispone que los contribuyentes del Impuesto a la Renta que hayan efectuado operaciones con partes relacionadas locales y/o domiciliadas en el exterior, dentro de un mismo período fiscal en un monto acumulado superior a US\$3 millones, deben presentar al Servicio de Rentas Internas el Anexo de Operaciones con Partes Relacionadas, que simplemente es una revelación de las transacciones de ingresos y gastos por compañía relacionada.

Aquellos contribuyentes que hayan efectuado operaciones con partes relacionadas locales y/o domiciliadas en el exterior, dentro de un mismo período fiscal en un monto acumulado superior a los US\$15 millones deben presentar adicionalmente al Anexo, el Informe Integral de Precios de Transferencia.

La Administración Tributaria, en ejercicio de sus facultades legales, podrá solicitar mediante requerimientos de información a los contribuyentes que realicen operaciones con partes relacionadas al interior del país o en el exterior, la presentación de la información conducente a determinar si en dichas operaciones se aplicó el principio de plena competencia, de conformidad con la Ley.

VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS
VANGUARDFONDOS S.A.

X. PRECIOS DE TRANSFERENCIA: (Continuación)

Los contribuyentes que realicen operaciones con partes relacionadas quedarán exentos de la aplicación del régimen de precios de transferencia, siempre que:

- Tengan un impuesto causado superior al 3% de sus ingresos gravables;
- No realicen operaciones con residentes en países fiscales preferentes, y;
- No mantengan suscrito con el Estado contrato para la exploración y explotación de recursos no renovables.

La Compañía efectuó transacciones con relacionadas en un monto inferior a US\$3,000,000, por lo que no está obligada a preparar el Anexo de Operaciones con Partes Relacionadas ni tampoco el Informe Integral de Precios de Transferencia.

Y. ASUNTOS TRIBUTARIOS:

En noviembre de 2022, entró en vigor el Decreto Ejecutivo No. 586, mediante su publicación en Registro Oficial No. 186 de 10 de noviembre de 2022. Las principales reformas a los diferentes cuerpos legales son las siguientes:

Deducciones	Otros
➤ Tratamiento de provisiones no utilizadas por concepto de desahucio y jubilación patronal: Las provisiones no utilizadas por concepto de desahucio o jubilación patronal deberán reversarse contra ingresos gravados o no sujetos de impuesto a la renta en la misma proporción que hubieren sido deducibles o no. ➤ Depreciación acelerada: Se elimina disposición que permite solicitar a la Administración Tributaria depreciar activos de forma acelerada para fines tributarios. ➤ Pérdidas en operaciones financieras: No serán deducibles para las personas naturales y/o entidades no financieras la pérdida o descuento generado en la venta de activos financieros correspondiente a créditos comerciales o cartera que se negocien fuera del Mercado de Valores o con partes relacionadas. ➤ Límite de deducibilidad en operaciones entre partes relacionadas: Se establece límite de deducibilidad equivalente al 5% del total de ingresos gravados del periodo fiscal respectivo, excepto los casos previstos en el Reglamento a la Ley de Régimen Tributario Interno. ➤ Nuevos casos de impuestos diferidos: <i>Deterioro de cuentas por cobrar:</i> En el caso de entidades no financieras, el valor por deterioro de los activos financieros correspondientes a créditos incobrables, que excedan los límites de deducción previstos en la Ley y este Reglamento, serán no deducibles en el periodo que se registren contablemente; y, <i>Depreciación de propiedades, planta y equipo:</i> La diferencia entre la depreciación financiera de propiedad, planta y equipo y los límites de deducibilidad de dicha depreciación, conforme lo establecido en el presente Reglamento, deberá ser considerada como no deducible. ➤ Plazo de conservación de documentos de soporte de activos fijos depreciables o amortizables: Se determina que el plazo de conservación de documentos contará desde el periodo en que terminó de aprovecharse la deducibilidad del gasto de depreciación/amortización.	➤ Definición de servicios profesionales: Para efectos tributarios se entiende como servicios profesionales aquellos que, para ser provistos, requieren del involucramiento de profesionales acreditados con un título y que son prestados por personas jurídicas o personas naturales. ➤ Seguridad jurídica en contratos de inversión: Se mantendrán invariables las normas legales, reglamentarias y las resoluciones generales del Servicio de Rentas Internas, relativas a la aplicación de los incentivos tributarios determinados en el contrato de inversión que se encontraban vigentes a su fecha de suscripción. ➤ Extensión de plazo para liquidación y pago de Impuesto al Valor Agregado (IVA) en ventas a crédito: Las transferencias de bienes o prestación de servicios efectuadas por las micro, pequeñas y medianas empresas, conforme la definición del Código Orgánico de Producción, Comercio e Inversiones, en las que se haya concedido un plazo superior a un mes para el pago, deberán ser declaradas en el mes siguiente y pagadas hasta dentro del plazo de 3 meses, contados desde el periodo fiscal siguiente al de la fecha de emisión de la factura. ➤ Nuevas disposiciones en devolución de Impuesto al Valor Agregado (IVA): Devolución de IVA en exportación de servicios; no es necesario cumplir con los parámetros de "exportador habitual". ➤ Consideraciones para cálculo de la base imponible de Impuesto a los Consumos Especiales (ICE): Se establece que, para el cálculo de la base imponible, no se deberá considerar únicamente las devoluciones efectuadas antes del consumo del bien o servicio. ➤ Remisión de intereses, multas y recargos derivados de Actas de Determinación: Se dispone remisión de multas, intereses y recargos en pago total de obligaciones tributarias derivadas de Actas de Determinación.

Y. ASUNTOS TRIBUTARIOS: (Continuación)

Deducciones	Otros
➤ Aspectos para considerar en la emisión de comprobantes de venta: <i>Liquidaciones de compra emitidas a contribuyentes con RUC en estado "Activo":</i> Las liquidaciones de compra emitidas a contribuyentes con RUC en estado "Activo" a la fecha de la transacción, no servirán para sustentar crédito tributario de IVA, ni costos y/o gastos deducibles para efectos de Impuesto a la Renta. <i>Monto máximo para emisión de comprobantes de venta con la leyenda "Consumidor final":</i> La emisión de comprobantes de venta con la leyenda "Consumidor Final" no podrá exceder de US\$50 (antes US\$200).	➤ Aplicación de exoneración de Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) en suscripción de contratos de inversión: El ente rector en materia de inversiones establecerá en el contrato de inversión el monto máximo de exoneración, considerando como límite el monto de inversión establecido en el contrato, tomando en consideración referencialmente el valor en aduana de importación y el potencial ISD a exonerarse.

Además, mediante Decreto Ejecutivo No. 643 del 10 de enero de 2023, se reduce progresivamente el Impuesto a la Salida de Divisas (ISD):

- a) A partir del 01 de febrero de 2023, redúzcase la tarifa en un cuarto de punto porcentual (0,25%), es decir hasta 3.75%;
- b) A partir del 01 de julio de 2023, redúzcase la tarifa en un cuarto de punto porcentual (0,25%), es decir hasta 3.50%; y
- c) A partir del 31 de diciembre de 2023, redúzcase la tarifa en uno punto cincuenta puntos porcentuales (1,50%), es decir hasta 2%.

Z. HECHOS SUBSECUENTES:

Entre el 31 de diciembre de 2022 y la fecha de emisión de los estados financieros adjuntos, no han ocurrido eventos o circunstancias que, en opinión de la Administración de la Compañía, puedan afectar la presentación de los estados financieros o que requieran ser revelado.