

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AAA para el FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO VANGUARDIA PREVISIÓN MÁS, administrado por VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A. en comité de revisión No. 253-2026, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 26 de junio de 2026; con base en los estados financieros internos, reglamento interno, escrituras, portafolios y otra información relevante con fecha abril de 2026. (Aprobado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2022-00003793 el 13 de mayo de 2022).

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA

AAA: El fondo presenta excelente capacidad para cumplir con sus objetivos de inversión. Posee una cartera de activos sólida, diversificada y bien gestionada, con exposición mínima a riesgos significativos y su desempeño es altamente consistente y estable. Las fortalezas del fondo mitigan completamente cualquier debilidad menor que pudiera existir.

El signo 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 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.

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- El mercado de fondos de inversión administrados en Ecuador ha evidenciado una expansión significativa y sostenida durante los últimos años, consolidándose como un canal relevante de intermediación financiera dentro del mercado de valores local. El patrimonio neto administrado del sector creció de USD 1.103,98 millones en 2023 a USD 1.553,78 millones en 2024 y USD 2.351,12 millones en 2025, equivalente a tasas de crecimiento anuales de 40,74% y 51,32% respectivamente, con una trayectoria que se mantiene positiva en 2026, al alcanzar USD 2.561,13 millones a mayo de ese año, lo que representa un crecimiento interanual de 34,33% frente al mismo mes del año anterior. Este dinamismo refleja una mayor canalización del ahorro privado hacia vehículos de inversión colectiva, favorecida por el entorno de tasas relativamente atractivas, la recuperación de la actividad económica y el fortalecimiento de la confianza de los agentes en el sistema financiero.
- En este contexto, a mayo de 2026, Vanguardia Administradora de Fondos y Fideicomisos Vanguardfondos S.A. administró un patrimonio total de USD 227,99 millones, lo que representó una participación de 8,90% en el mercado y un crecimiento interanual de 84,18%, ubicándose entre las administradoras de mayor dinamismo del sector. VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A. se encuentra autorizada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros e inscrita en el Catastro Público del Mercado de Valores, lo que acredita su habilitación legal para operar como administradora de fondos de inversión en el Ecuador. Su gestión se rige por un Comité de Inversiones responsable de definir y supervisar las políticas de inversión, un esquema de auditoría externa independiente y un custodio no vinculado — Banco Bolivariano C.A. —, elementos que refuerzan la independencia y transparencia en la administración del patrimonio. La aplicación consistente de criterios conservadores orientados a la seguridad y liquidez del portafolio se refleja en el comportamiento estable del valor de la unidad de participación, con una volatilidad anual de 0,47% durante el período analizado, aun en un contexto de crecimiento acelerado del patrimonio administrado.
- El FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO VANGUARDIA PREVISIÓN MÁS es un fondo de inversión de largo plazo constituido como un patrimonio común, variable e independiente de la Administradora, cuyo objeto es invertir los aportes de sus partícipes en instrumentos de renta fija y renta variable inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores, procurando un adecuado equilibrio entre rentabilidad, diversificación y administración del riesgo. A abril de 2026, el Fondo administró un patrimonio de USD 17,88 millones y contó con 445 partícipes, reflejando un crecimiento sostenido tanto de los recursos administrados como de su base de inversionistas. Durante el período comprendido entre abril de 2025 y abril de 2026, el rendimiento del Fondo mostró un comportamiento estable, manteniéndose dentro de un rango acotado y sin evidenciar episodios significativos de volatilidad, lo que refleja una gestión consistente de las inversiones bajo diferentes condiciones de mercado.
- La estructura del portafolio, integrada por instrumentos de renta fija y renta variable, mantiene una adecuada diversificación por emisor, sector económico y horizonte de inversión. En la porción de renta fija, el plazo promedio ponderado de 834 días, la duración promedio ponderada de 1,47 años y la duración modificada

CONTACTO

Hernán López
Presidente Ejecutivo
hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila
Vicepresidente Ejecutivo
mavila@globalratings.com.ec

promedio ponderada de 1,34 reflejan una exposición baja a moderada al riesgo de tasa de interés, mientras que la participación de instrumentos de renta variable contribuye a la generación de rentabilidad mediante una diversificación adicional del portafolio. Asimismo, la adecuada escalonación de los vencimientos, el crecimiento de la base de partícipes, el comportamiento estable de los rescates netos y los mecanismos de control establecidos en el Reglamento Interno, entre ellos los límites de concentración, la valoración diaria de las unidades de participación y las políticas de administración de riesgos, fortalecen la capacidad del Fondo para preservar un perfil equilibrado de riesgo y rendimiento.

- Respecto del riesgo de liquidez, el Fondo mantiene una adecuada estructura de vencimientos de los instrumentos de renta fija, lo que favorece la generación recurrente de flujos de efectivo y reduce la necesidad de liquidar inversiones antes de su vencimiento para atender eventuales solicitudes de rescate. Adicionalmente, la evolución de los rescates netos durante el período analizado se mantuvo estable y dentro de los rangos esperados, sin evidenciar presiones extraordinarias sobre la liquidez ni cambios significativos en el comportamiento de los partícipes. Si bien una parte del portafolio se encuentra invertida en instrumentos de renta variable sin vencimiento contractual, la Administradora mantiene una gestión activa de los flujos de efectivo y de la composición del portafolio, contribuyendo a preservar una adecuada capacidad de atención de los rescates.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

El FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO VANGUARDIA PREVISIÓN MÁS ha mostrado una evolución favorable desde su constitución el 4 de marzo de 2022, sustentada en el crecimiento del patrimonio administrado, la ampliación de su base de partícipes y una estrategia de inversión concentrada en instrumentos de renta fija. Al cierre de 2025, el Fondo registró un patrimonio de USD 17,03 millones, mientras que a abril de 2026 alcanzó USD 17,89 millones, evidenciando un crecimiento relevante durante el periodo evaluado. Esta expansión se produjo en un contexto de fortalecimiento comercial de la Administradora y mayor captación de recursos, manteniendo una estructura de portafolio alineada con el perfil de permanencia de los partícipes. El rendimiento mensual anualizado de la unidad se ubicó en 7,91%, con una volatilidad anual de 0,65%, comportamiento consistente con la naturaleza de renta fija del Fondo y con una gestión orientada a preservar estabilidad en el valor de la unidad de participación.

RESUMEN DEL FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO VANGUARDIA PREVISIÓN MÁS	ABRIL 2026
Valor de la unidad (30 abril 2026) (USD)	1,3633
Total Patrimonio (USD)	17.889.674
Total de unidades (USD)	13.122.791,86
Número de Partícipes	445
Aporte mínimo (USD)	10,00
Rendimiento mensual anualizado de la unidad	7,91%
Rendimiento anualizado de la unidad	8,43%
Tasa promedio ponderada portafolio	9,34%
Número de instrumentos	601
Valor efectivo invertido (USD)	17.073.161,06
Plazo promedio ponderado (días)	834
Duración promedio ponderada	1,47
Duración modificada ponderada	1,34
TER Total Expense Ratio	3,34%

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

FACTORES DE RIESGO

- Riesgo general del entorno económico, que puede materializarse cuando un deterioro de la actividad económica, restricciones de liquidez, presiones inflacionarias, inestabilidad política o mayores necesidades de financiamiento público afecten las condiciones del mercado local y la capacidad de pago de los emisores que integran el portafolio del Fondo. De esta manera, el incumplimiento de obligaciones por parte de una entidad emisora podría incidir en los flujos esperados, el valor del portafolio y el rendimiento de los partícipes. La diversificación por emisor, sector e instrumento, junto con el monitoreo permanente de la calidad crediticia de las inversiones, constituye un factor mitigante frente a este riesgo.
- La economía ecuatoriana es sensible a ciclos económicos, fluctuaciones de precios de commodities, condiciones de financiamiento externo, evolución del riesgo país y eventos de seguridad que puedan afectar la actividad productiva. Estos factores podrían incidir sobre sectores relevantes dentro del

portafolio del Fondo, así como sobre la percepción de riesgo de los emisores locales. Para mitigar esta exposición, la Administradora mantiene una política de inversión orientada a instrumentos de renta fija, con seguimiento de la capacidad de pago de los emisores, revisión de la composición sectorial y cumplimiento de los límites normativos e internos aplicables.

- Problemas con la infraestructura tecnológica podrían generar deterioro en el manejo de información, interrupciones operativas, errores en procesos de valoración o afectación en la atención a los partícipes. Para mitigar este riesgo, la Administradora mantiene sistemas informáticos especializados, procesos de respaldo, servidores de contingencia, controles de acceso, políticas de continuidad operativa y seguimiento permanente de su infraestructura tecnológica.
- Riesgo de liquidez, definido como el riesgo de que el Fondo no se encuentre en capacidad de cumplir oportunamente con las solicitudes de rescate de los partícipes o con obligaciones propias de su operación. Este riesgo podría originarse por rescates no programados, menor liquidez de ciertos instrumentos o atrasos en los pagos de emisores. Frente a estos escenarios, la Administradora mantiene seguimiento de aportes y rescates, planificación de vencimientos, niveles de liquidez operativa y monitoreo de la concentración de partícipes, además el fondo mantiene inversiones en instrumentos de cortos plazo.
- El riesgo de concentración en determinadas inversiones, emisores o sectores económico-financieros podría incrementar la exposición del Fondo ante eventos adversos específicos. La Administradora gestiona este riesgo mediante la aplicación estricta de límites normativos e internos de concentración, el análisis continuo de la composición del portafolio por emisor y sector, y una política de diversificación progresiva que busca distribuir la exposición entre distintos segmentos de la economía real. El monitoreo permanente de estos indicadores forma parte del proceso de gestión de inversiones del Fondo.
- Existe un riesgo generado por fluctuaciones en tasas de interés ante cambios en las condiciones del mercado. Si las tasas de referencia aumentan, el valor presente de los instrumentos de renta fija podría disminuir, afectando la valoración del portafolio. Este efecto se relaciona con la metodología de valoración de instrumentos de renta fija mediante flujos descontados. La duración modificada del portafolio evidencia una sensibilidad acotada; aun así, la Administradora mantiene seguimiento sobre la curva de tasas, los plazos de vencimiento y las condiciones de reinversión del Fondo.
- El portafolio del Fondo mantiene una participación predominante de instrumentos de renta fija, complementada por inversiones en renta variable, lo que determina la coexistencia de distintos factores de riesgo de mercado. En la porción de renta fija, la estructura de vencimientos de corto y mediano plazo implica una rotación continua del capital a medida que los instrumentos vencen y los recursos son reinvertidos en nuevas posiciones. En un entorno de tasas de interés decrecientes, esta dinámica podría ocasionar que los recursos recuperados se reinviertan a rendimientos inferiores a los originalmente pactados, afectando progresivamente el rendimiento del portafolio y, en consecuencia, la rentabilidad obtenida por los partícipes. A su vez, la duración promedio ponderada de 1,47 años limita la sensibilidad del portafolio frente a incrementos en las tasas de interés, aunque mantiene una exposición moderada al riesgo de reinversión. Por otra parte, la participación de instrumentos de renta variable incorpora un riesgo adicional asociado a las fluctuaciones en el precio de mercado de las acciones y al desempeño económico y financiero de las compañías emisoras. En escenarios de elevada volatilidad bursátil o deterioro de las perspectivas de los emisores, el valor razonable de estas inversiones podría experimentar variaciones que incidan sobre el valor patrimonial del Fondo. La Administradora mitiga estos riesgos mediante una gestión activa del portafolio, que comprende el seguimiento permanente de la curva de tasas de interés, la planificación escalonada de los vencimientos, la diversificación entre emisores, sectores económicos y tipos de instrumentos, así como el monitoreo continuo de las condiciones del mercado y de la evolución financiera de las compañías en las que mantiene inversiones. Esta estrategia busca preservar un adecuado equilibrio entre rentabilidad, liquidez y exposición al riesgo de mercado.
- El Fondo opera bajo el marco regulatorio establecido por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, y está sujeto a la normativa vigente en materia de fondos de inversión administrados, límites de inversión, metodologías de valoración, requisitos de revelación de información y estándares de gobierno corporativo. Modificaciones en dicho marco normativo, la emisión de nuevas resoluciones, cambios en los criterios de valoración de instrumentos o ajustes en los límites aplicables a las inversiones podrían requerir adecuaciones en la composición del portafolio, en los procesos operativos o en la estructura de costos del Fondo, con potencial incidencia sobre su rendimiento o condiciones de operación. Adicionalmente,

cambios en la regulación tributaria aplicable a los rendimientos generados por fondos de inversión podrían afectar el retorno neto percibido por los partícipes. La Administradora mantiene seguimiento permanente del entorno regulatorio, participa activamente en los procesos de consulta normativa pertinentes y cuenta con procesos internos de cumplimiento orientados a asegurar la adecuación oportuna a cualquier modificación del marco legal y reglamentario aplicable.

El resumen Informe de Calificación de Riesgos del FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO VANGUARDIA PREVISIÓN MÁS ha sido realizado con base en la información entregada por VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A. y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,



Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc.
Presidente Ejecutivo

PERFIL EXTERNO

ECUADOR: ENTORNO MACROECONÓMICO 2025-2026

El entorno macroeconómico ecuatoriano muestra una recuperación relevante durante 2025, sustentada en la expansión del PIB, la estabilidad inflacionaria, el fortalecimiento del sector externo y la mejora de las reservas internacionales. Estas condiciones han contribuido a una reducción significativa del riesgo país y a una normalización gradual de las condiciones de liquidez del sistema financiero. No obstante, el escenario conserva elementos de vulnerabilidad asociados al déficit fiscal, la alta proporción de empleo inadecuado, la dependencia de ingresos externos concentrados y la moderación prevista del crecimiento para 2026. En consecuencia, el entorno macroeconómico se considera relativamente más favorable frente al año previo, aunque todavía sujeto a riesgos que pueden incidir sobre la liquidez, la capacidad de pago y la calidad de activos de los emisores y entidades evaluadas.

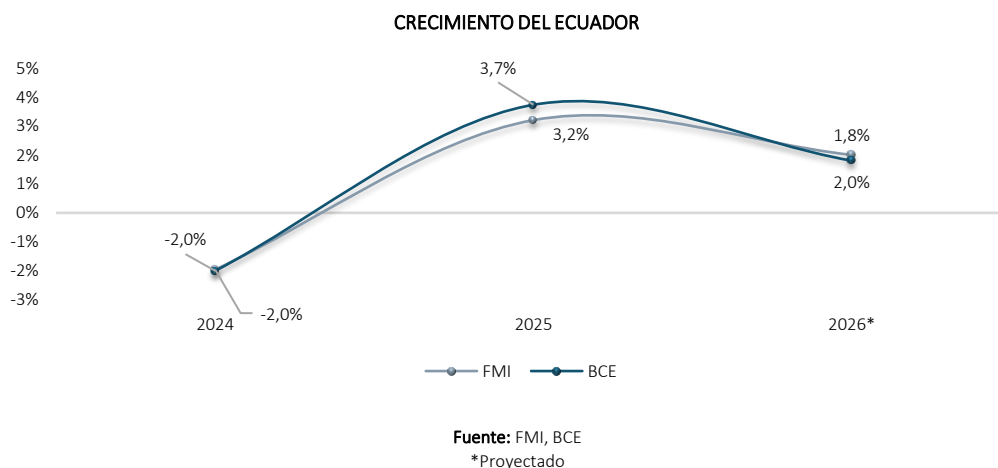
ENTORNO INTERNACIONAL Y PERSPECTIVAS

El Fondo Monetario Internacional (FMI) prevé que el crecimiento mundial se mantenga estable, con un pronóstico de 3,3% en los datos estimados de 2025, seguido de un crecimiento de 3,3% en 2026 y 3,2% en 2027. Las economías avanzadas crecerían alrededor del 1,7% en 2025, mientras que las emergentes y en desarrollo superarían un 4,4%. Esta actividad global se basa en cambios en las políticas comerciales como factor negativo, que es contrarrestado por el aumento de la inversión relacionada con la tecnología, en particular, la inteligencia artificial, además del apoyo fiscal y monetario. Adicional, se prevé que la inflación mundial descienda de un 4,1% estimado en 2025 a 3,8% en 2026 y continúe su disminución en 2027.

El FMI menciona que las perspectivas para la economía mundial siguen expuestas a dinámicas sectoriales o shocks que podrían afectar la resiliencia observada hasta ahora, por lo que es crucial restablecer la capacidad fiscal y mantener la sostenibilidad de la deuda pública.

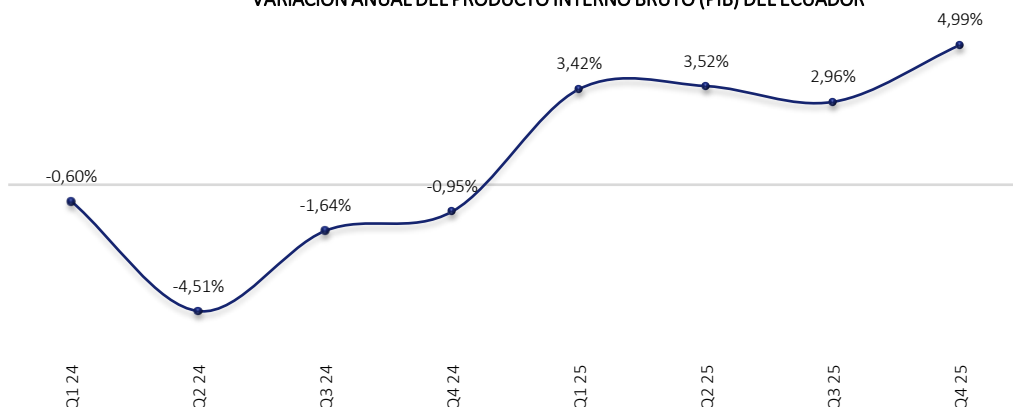
ACTIVIDAD ECONÓMICA LOCAL

Según el FMI, la proyección de crecimiento para el país es de 2% para cerrar 2026 y según cifras del Banco Central del Ecuador (BCE), en 2025 las cifras preliminares evidencian una recuperación de la actividad económica, con un crecimiento anual del PIB de 3,70%, revirtiendo la contracción observada en 2024. A nivel trimestral, la economía mostró una trayectoria positiva durante todo el año, con variaciones interanuales de 3,42% en el primer trimestre, 3,52% en el segundo trimestre, 2,96% en el tercer trimestre y 4,99% en el cuarto trimestre, lo que refleja una aceleración hacia el cierre del ejercicio.



Este desempeño estuvo explicado principalmente por la recuperación del consumo de los hogares, el aumento de la inversión y el mayor dinamismo de las exportaciones, factores que permitieron compensar parcialmente los efectos rezagados de la crisis energética, el ajuste fiscal y las presiones sobre la liquidez interna observadas en el año previo. En términos nominales, el PIB de 2025 se ubicó en aproximadamente USD 130.320,60 millones, frente a USD 124.676,00 millones en 2024, consistente con una normalización gradual de la actividad productiva y una mejora del entorno macroeconómico respecto del periodo anterior.

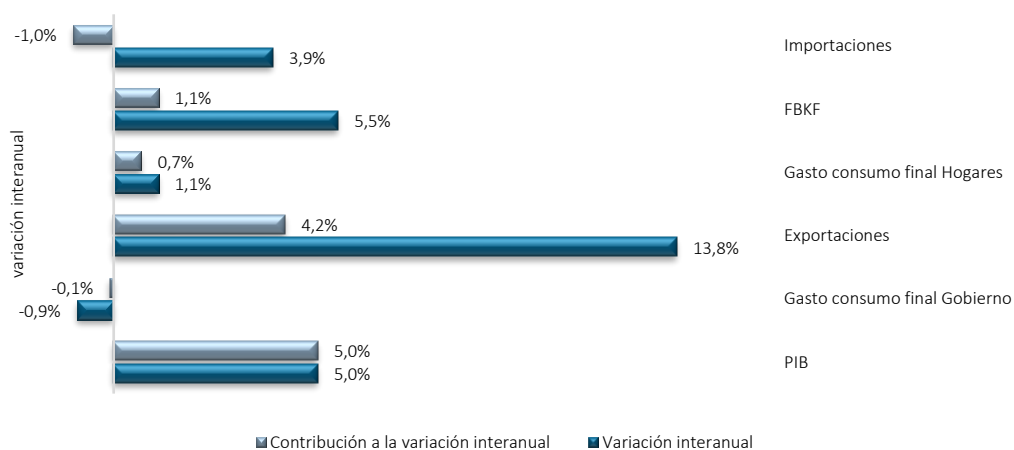
VARIACIÓN ANUAL DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO (PIB) DEL ECUADOR



Fuente: BCE

El consumo de los hogares (2,7%) mostró una expansión, aunque a un ritmo menor respecto al sector externo, evidenciando una recuperación gradual. Por otro lado, en 2025, la Formación Bruta de Capital Fijo (FBKF) registró un crecimiento anual de 5,6%. Este desempeño positivo estuvo impulsado por el aumento en la demanda de industrias directamente vinculadas a la inversión, entre las que destacan: Construcción, Fabricación de otros productos minerales no metálicos, Fabricación de metales comunes y productos derivados del metal, Fabricación de maquinaria y equipo, Fabricación de vehículos y equipos de transporte, y Muebles. El gasto del gobierno presentó un incremento de 0,04%, asociado al desempeño positivo del VAB en las industrias de Administración Pública (0,8%), Enseñanza (3,6%) y Salud y asistencia social (3,6%). Por otro lado, las exportaciones registraron un crecimiento anual de 6,4%, sustentado en el dinamismo de las ventas externas, donde se destacaron: Vidrio, cerámica y refractarios, cemento, artículos de hormigón y piedra; Plantas con las que se preparan bebidas; Minerales metálicos y no metálicos; Otros productos de la agricultura; Camarón elaborado; entre otros.

VARIACIÓN Y CONTRIBUCIÓN INTERNAU DE LOS COMPONENTES DEL PIB - Q4 2025



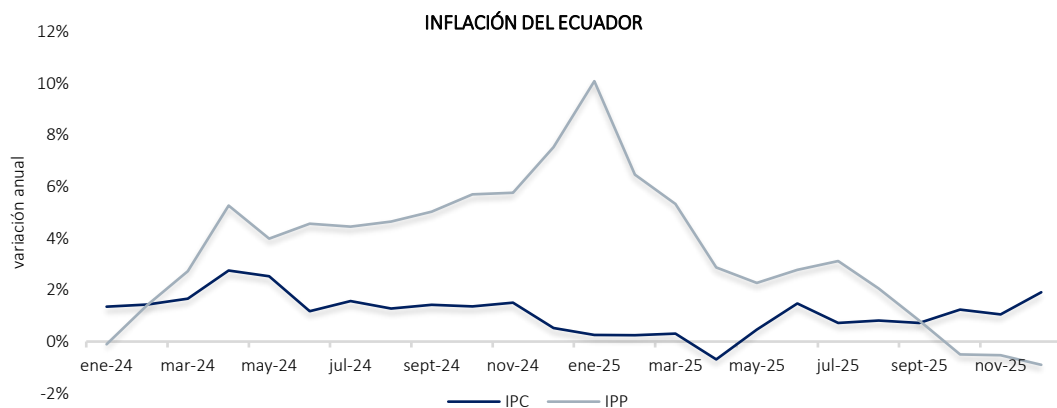
Fuente: BCE

PRECIOS, EMPLEO Y DEMANDA INTERNA

La inflación en Ecuador se mantuvo en niveles moderados durante 2024 y 2025, aunque con una trayectoria diferenciada entre los precios al consumidor y los precios al productor. El Índice de Precios al Consumidor (IPC) mostró una evolución relativamente contenida, con variaciones anuales mayormente inferiores al 2,00%, salvo repuntes puntuales, lo que evidencia un entorno de baja presión inflacionaria para los hogares. No obstante, durante 2025 se observó cierta volatilidad, incluyendo un registro negativo alrededor de abril y una recuperación progresiva hacia el cierre del año, cuando la inflación anual se ubicó cerca de 1,90%.

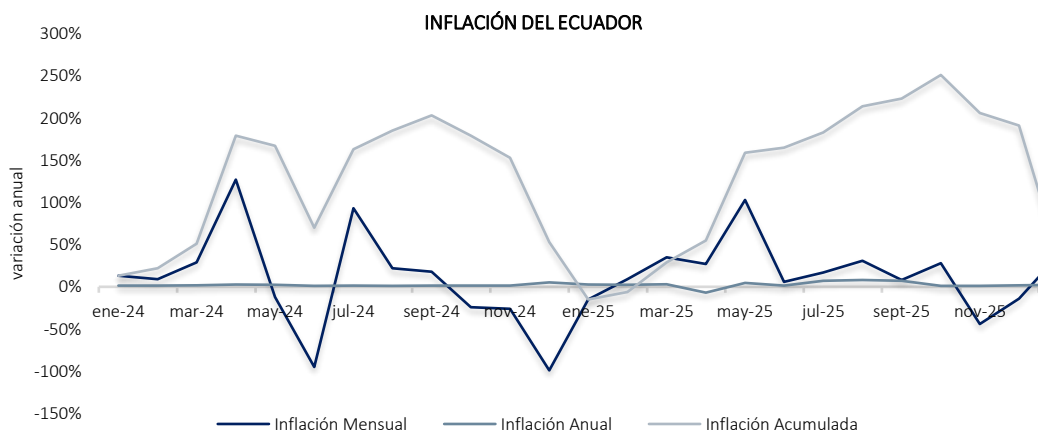
Por su parte, el Índice de Precios al Productor (IPP) reflejó presiones más marcadas en la estructura de costos, alcanzando un pico cercano al 10,00% a inicios de 2025, para luego desacelerarse de forma sostenida e incluso registrar variaciones negativas hacia los últimos meses del año. En conjunto, este comportamiento sugiere que, si

bien las presiones de costos fueron relevantes en determinados periodos, estas no se trasladaron completamente al consumidor final, manteniendo un entorno inflacionario controlado, aunque sujeto a riesgos asociados a costos de producción, condiciones climáticas, energía y dinámica de precios importados.



El comportamiento de la inflación en Ecuador entre 2024 y 2025 evidencia una dinámica volátil en términos mensuales y acumulados, aunque la inflación anual se mantiene relativamente estable y contenida durante la mayor parte del periodo. En 2024, la inflación mensual registró fluctuaciones significativas, con incrementos importantes en abril y julio, así como correcciones negativas en junio, octubre, noviembre y diciembre, lo que incidió en una trayectoria acumulada irregular, con repuntes entre el segundo y tercer trimestre y una desaceleración hacia el cierre del año.

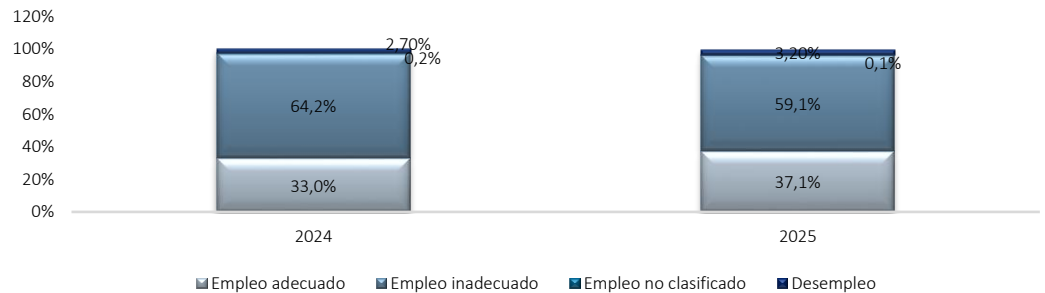
Para 2025, la inflación acumulada retomó una tendencia ascendente desde el segundo trimestre, alcanzando su punto más alto alrededor de octubre, antes de moderarse en los últimos meses del año. No obstante, la inflación anual, permaneció cercana a niveles bajos durante todo el periodo, con variaciones acotadas alrededor de cero, lo que sugiere que los choques mensuales no se tradujeron en presiones inflacionarias persistentes. En conjunto, se refleja un entorno de precios controlado en términos anuales, pero, con episodios de volatilidad mensual que podrían responder a factores estacionales, ajustes puntuales de precios o variaciones en costos específicos, manteniendo riesgos moderados sobre el poder adquisitivo, la planificación financiera y la estructura de costos de los agentes económicos.



La dinámica reciente de inflación y empleo en Ecuador refleja un entorno macroeconómico relativamente estable en precios, pero, todavía condicionado por debilidades estructurales del mercado laboral. La inflación anual se mantuvo en niveles bajos y controlados durante la mayor parte del periodo analizado, lo que contribuye a preservar parcialmente el poder adquisitivo de los hogares y reduce presiones directas sobre los costos de consumo. No obstante, esta estabilidad de precios no implica necesariamente una mejora proporcional en las condiciones de bienestar, debido a que el empleo inadecuado continúa concentrando la mayor parte de la población ocupada, pese a su reducción de 64,20% en 2024 a 59,10% en 2025.

En paralelo, el aumento del empleo adecuado de 33,00% a 37,10% evidencia una recuperación gradual de la calidad laboral, aunque el leve incremento del desempleo de 2,70% a 3,20% sugiere que la absorción de mano de obra aún no es plenamente suficiente. En este contexto, la baja inflación favorece un entorno de menor deterioro del ingreso real, pero, la elevada informalidad y precariedad laboral limitan la capacidad de los hogares para traducir la estabilidad de precios en mayor consumo, ahorro o mejora sostenida de la demanda interna.

EMPLEO EN EL ECUADOR



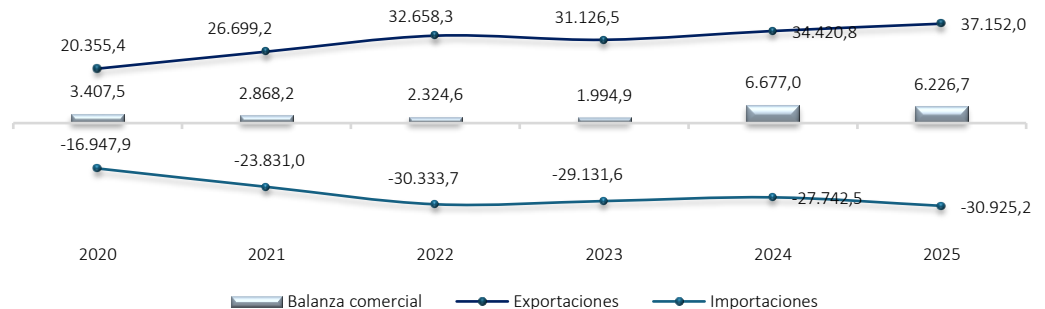
Fuente: BCE

SECTOR EXTERNO Y RESERVAS

Entre 2020 y 2025, la balanza comercial de Ecuador mantuvo saldos positivos durante todo el periodo, reflejando una posición externa favorable en términos de generación neta de divisas. Las exportaciones crecieron de USD 20.355,40 millones en 2020 a USD 37.152,00 millones en 2025, alcanzando el nivel más alto de la serie y evidenciando una expansión acumulada significativa, pese a la moderación registrada en 2023. Por su parte, las importaciones también aumentaron de USD 16.947,90 millones a USD 30.925,20 millones, lo que refleja una mayor demanda de bienes externos asociada al dinamismo del consumo, la inversión, materias primas y bienes de capital. No obstante, el mayor nivel exportador permitió sostener un superávit comercial de USD 6.226,70 millones en 2025, ligeramente inferior al saldo de 2024 de USD 6.677,00 millones, debido a que las importaciones crecieron con mayor intensidad en el último año.

Desde una perspectiva macroeconómica, este comportamiento continúa siendo positivo para una economía dolarizada, al contribuir a la liquidez externa y a la estabilidad del sector externo; sin embargo, la reducción del superávit en 2025 evidencia la necesidad de monitorear la evolución de las importaciones, la concentración de la oferta exportable y la sensibilidad de los ingresos externos frente a precios internacionales y condiciones de demanda global.

BALANZA COMERCIAL DEL ECUADOR

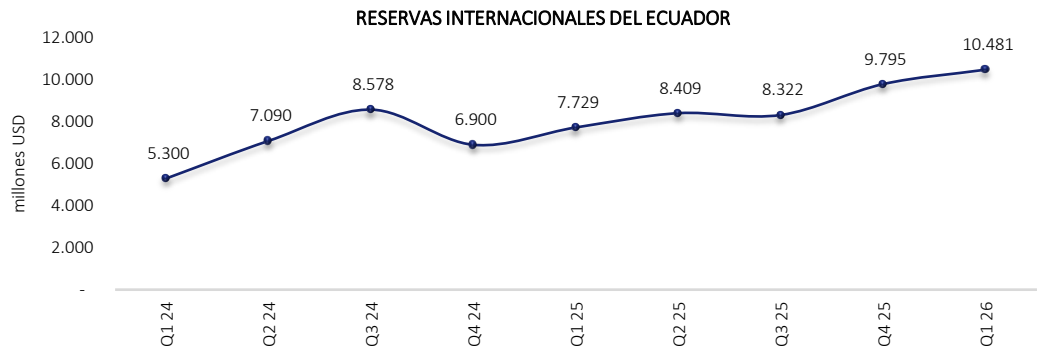


Fuente: BCE

Las reservas internacionales de Ecuador muestran una trayectoria creciente entre 2024 y el primer trimestre de 2026, al pasar de USD 5.300 millones en el primer trimestre de 2024 a USD 10.481 millones en el primer trimestre de 2026. Este comportamiento refleja una mejora relevante en la posición de liquidez externa del país, con un aumento sostenido desde mediados de 2025 y una aceleración hacia inicios de 2026. La evolución es consistente con el desempeño positivo de la balanza comercial, que mantuvo superávits entre 2020 y 2025, apoyados en el crecimiento de las exportaciones y en una generación neta de divisas favorable para una economía dolarizada. Si

bien en 2025 el superávit comercial se redujo ligeramente frente a 2024 por el mayor dinamismo de las importaciones, el saldo externo continuó siendo positivo y contribuyó a fortalecer la disponibilidad de reservas.

En términos macroeconómicos, el incremento de las reservas internacionales constituye un factor favorable para la estabilidad financiera y monetaria del país, al mejorar la capacidad de respaldo de la dolarización, mitigar presiones de liquidez externa y otorgar mayor margen frente a choques en precios internacionales, flujos comerciales o condiciones de financiamiento externo.

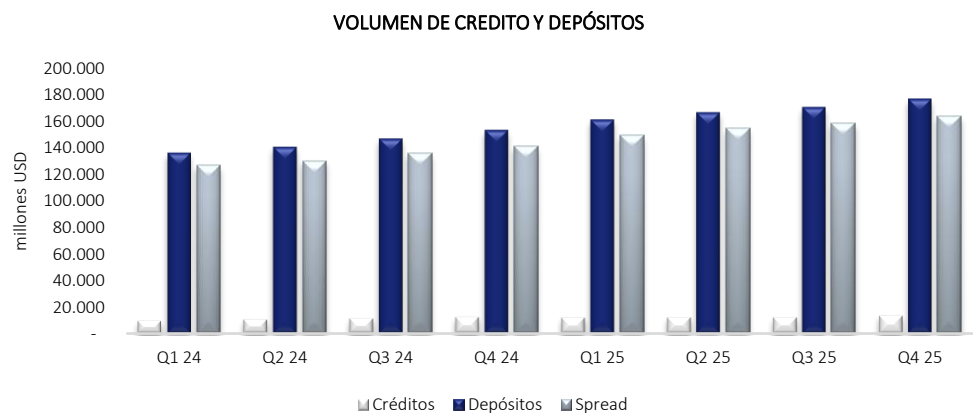


Fuente: BCE

SISTEMA MONETARIO-FINANCIERO

Entre 2024 y 2025, el volumen de depósitos y créditos del sistema financiero ecuatoriano evidenció una tendencia creciente, aunque con una brecha amplia y persistente a favor de las captaciones. Los depósitos pasaron de aproximadamente USD 136.000 millones en el primer trimestre de 2024 a cerca de USD 175.000 millones en el cuarto trimestre de 2025, reflejando una mayor acumulación de liquidez en el sistema, favorecida por la recuperación gradual de la actividad económica, el fortalecimiento de la posición externa del país y la entrada de divisas asociada al superávit comercial y al incremento de reservas internacionales.

En contraste, el crédito mostró un crecimiento más moderado, desde alrededor de USD 9.000 millones hasta cerca de USD 13.000 millones en el mismo periodo, lo que sugiere una expansión prudente de la colocación, en un contexto en el que las entidades financieras pudieron mantener criterios conservadores de originación debido a la incertidumbre económica, el deterioro previo del mercado laboral, la elevada proporción de empleo inadecuado y la necesidad de preservar calidad de cartera. La diferencia entre depósitos y créditos, representada por el spread del gráfico, se mantuvo elevada y también creciente, lo que evidencia que el aumento de liquidez no se tradujo plenamente en mayor intermediación financiera. Desde una perspectiva macroeconómica, este comportamiento refleja un sistema con mayor capacidad de fondeo y respaldo, pero, con una demanda y oferta crediticia todavía condicionadas por riesgos de pago, cautela empresarial y una recuperación económica que, aunque positiva, no necesariamente se trasladó con la misma intensidad a inversión productiva y consumo financiado.



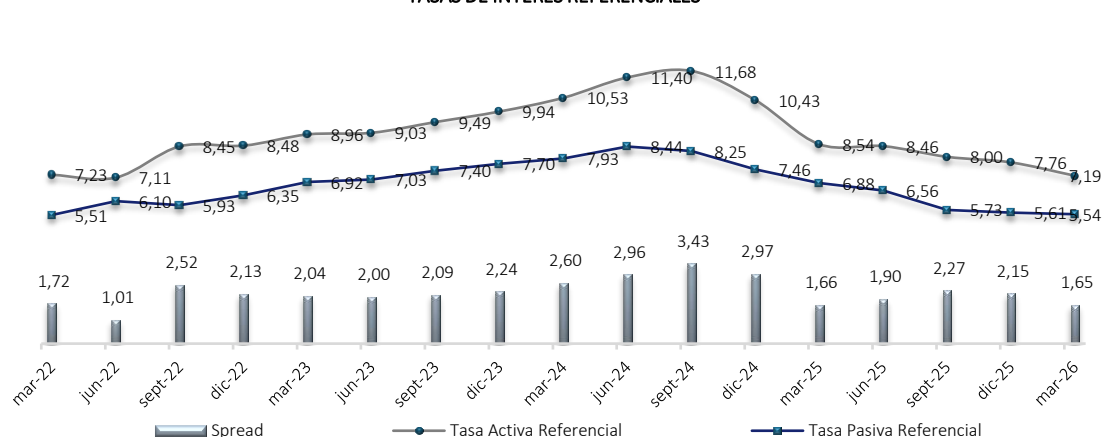
Fuente: BCE

Desde la perspectiva de liquidez sistémica, la evolución de las tasas de interés referenciales evidencia un ciclo de mayor presión sobre el fondeo entre 2022 y 2024, seguido de una normalización gradual hacia 2025 y marzo de 2026. El incremento de la tasa pasiva referencial hasta 8,44% en junio de 2024 reflejó una mayor necesidad de las

entidades financieras por captar recursos del público, en un contexto de menor holgura de liquidez, mayor competencia por depósitos y condiciones macroeconómicas más restrictivas. Este escenario también se trasladó a la tasa activa, que alcanzó 11,68% en septiembre de 2024, incorporando mayores costos de fondeo y una percepción de riesgo más elevada en la colocación crediticia. A partir de finales de 2024, la reducción progresiva de la tasa pasiva hasta 5,54% en marzo de 2026 sugiere una mejora en la disponibilidad de recursos dentro del sistema, consistente con el crecimiento de los depósitos, el fortalecimiento de reservas internacionales y la posición externa favorable derivada de superávits comerciales.

En este contexto, la tasa activa también descendió hasta 7,19%, reflejando menores presiones de liquidez y una recomposición gradual de las condiciones de intermediación. No obstante, el spread se redujo a 1,65%, lo que, si bien evidencia menor tensión en el fondeo, también puede limitar los márgenes financieros del sistema, especialmente si la recuperación del crédito continúa siendo más lenta que el crecimiento de las captaciones.

TASAS DE INTERÉS REFERENCIALES



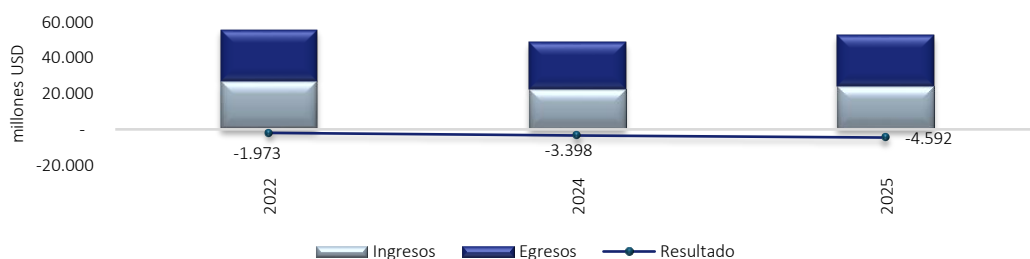
Fuente: BCE

SECTOR FISCAL

Entre 2022 y 2025, los resultados del Presupuesto General del Estado evidencian un deterioro progresivo de la posición fiscal, luego de un déficit relativamente menor en 2022. El sector fiscal tuvo resultados negativos pasando de USD 1.973,00 millones en 2022 a USD 3.398,00 millones en 2024 y USD 4.592,00 millones en 2025, reflejando que el nivel de ingresos no fue suficiente para cubrir la estructura de egresos del Estado. Si bien en 2025 los ingresos muestran una recuperación frente a 2024, impulsada en parte por las medidas fiscales implementadas para fortalecer la recaudación, entre ellas el incremento del IVA al 15,00%, ajustes tributarios y contribuciones temporales aplicadas a determinados sectores, los egresos también se incrementaron, manteniendo una brecha fiscal elevada.

Este comportamiento evidencia que las políticas de consolidación han contribuido a mejorar la liquidez fiscal, pero, aún no han logrado revertir el desequilibrio estructural del presupuesto. Desde una perspectiva macroeconómica, la persistencia del déficit mantiene presiones sobre las necesidades de financiamiento público, limita el espacio fiscal para inversión y puede incidir sobre la confianza de los agentes económicos, por lo que el principal desafío continúa siendo fortalecer los ingresos permanentes y mejorar la eficiencia del gasto sin afectar la recuperación de la actividad productiva.

RESULTADOS DEL PRESUPUESTO GENERAL DEL ESTADO

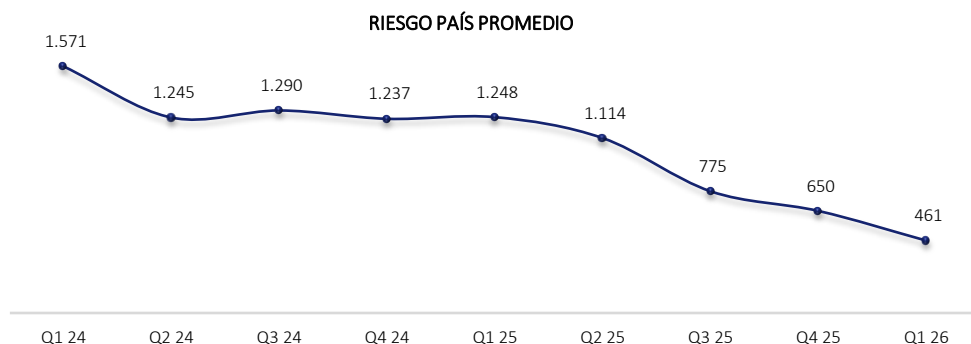


Fuente: BCE

RIESGO SOBERANO

El riesgo país de Ecuador muestra una reducción significativa entre el primer trimestre de 2024 al reflejar 1.571 puntos pasando a 461 puntos en el primer trimestre de 2026, lo que evidencia una mejora sustancial en la percepción de riesgo soberano y en las condiciones de acceso potencial a financiamiento externo. Durante 2024, el indicador se mantuvo en niveles elevados, aunque con una corrección frente al pico inicial, en un contexto marcado por contracción económica, crisis energética, presiones fiscales, inseguridad y menor confianza de los agentes económicos. No obstante, a partir de 2025 se observa una caída más pronunciada, especialmente desde el primer trimestre de 2026, consistente con la recuperación del PIB, la estabilidad inflacionaria, el mantenimiento de superávits comerciales, el fortalecimiento de las reservas internacionales y la mejora de la liquidez sistémica reflejada en menores tasas de interés referenciales.

A pesar de que el resultado fiscal continúa siendo deficitario y representa una fuente relevante de presión macroeconómica, las medidas de ajuste tributario y consolidación fiscal contribuyeron a mejorar la percepción de sostenibilidad de corto plazo. En conjunto, la evolución del riesgo país sugiere que los mercados han incorporado una visión más favorable sobre la capacidad del país para sostener la dolarización, generar divisas y atender sus obligaciones financieras; sin embargo, la estabilidad de este indicador dependerá de la continuidad del ajuste fiscal, la capacidad de mantener reservas internacionales elevadas, la sostenibilidad del crecimiento económico y la reducción de vulnerabilidades estructurales asociadas al empleo inadecuado, la dependencia de exportaciones primarias y las necesidades de financiamiento público.



Fuente: BCE

El entorno macroeconómico ecuatoriano configura un escenario de estabilidad relativa con sesgo moderadamente favorable, en el que la recuperación de la actividad, la mejora de la liquidez externa y la reducción del riesgo país contribuyen a fortalecer las condiciones generales para la intermediación financiera y la operación de los agentes económicos. No obstante, la persistencia de desequilibrios fiscales, la aún limitada calidad del empleo y la sensibilidad a factores externos mantienen un nivel de incertidumbre que exige cautela en la evaluación de riesgos, particularmente en lo referente a la sostenibilidad del crecimiento, la capacidad de generación de flujos y la resiliencia ante posibles shocks macroeconómicos.¹

SECTOR FONDOS DE INVERSIÓN EN ECUADOR

El Código Orgánico Monetario y Financiero, Libro II Ley de Mercado de Valores en el Ecuador contempla, entre otros, fondos de inversión, colectivos, cotizados y de capital. 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. Además, están los fondos cotizados, que son aquellos fondos que no podrán invertir en proyectos, sino exclusivamente en valores admitidos a cotización bursátil. Estos fondos podrán replicar la misma composición de un índice bursátil. Finalmente, los fondos de capital, que son

FMI-Informes de perspectivas de la economía mundial (enero 2026)

Banco Mundial, Global Economic Prospects (enero 2026)

BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales

aquellos que tienen por objetivo administrar e invertir recursos como capital de riesgo, ángel o semilla, exclusivamente en acciones, participaciones, valores, bienes y demás activos. El rendimiento del inversor se establecerá en función de los resultados colectivos.

En este entorno, 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. El crecimiento de los fondos de inversión se encuentra atado al del mercado de valores y al de los servicios financieros, que en los últimos tres años representó un 4,64% del PIB nacional.

PATRIMONIO NETO ADMINISTRADO

A partir de 2023, el patrimonio neto de los fondos de inversión administrados en Ecuador evidenció una trayectoria de crecimiento sostenido. En 2023, el monto administrado se ubicó en USD 1.103,98 millones, con un incremento anual moderado de 1,34%, reflejando una recuperación limitada frente al comportamiento observado en 2022. Durante 2024, el sector presentó una expansión significativa, alcanzando un patrimonio neto administrado de USD 1.553,78 millones, lo que representó un crecimiento anual de 40,74%. Esta dinámica se fortaleció en 2025, cuando el patrimonio administrado ascendió a USD 2.351,12 millones, equivalente a una variación anual de 51,32%. Este comportamiento evidencia una mayor canalización de recursos hacia fondos de inversión administrados y un fortalecimiento progresivo de estos vehículos dentro del mercado ecuatoriano.

A mayo de 2026, el patrimonio neto administrado alcanzó USD 2.561,13 millones, frente a USD 1.906,61 millones registrados en mayo de 2025, lo que representa un crecimiento interanual de 34,33%. Si bien la tasa de expansión es inferior a la registrada al cierre de 2025, el resultado confirma que el sector mantiene una tendencia positiva durante 2026, consolidando el crecimiento del patrimonio administrado en fondos de inversión.



Fuente: SCVS

El mismo comportamiento se registró en 2025, cuando el patrimonio neto administrado sumó USD 2.351 millones, cifra 51,32% superior a 2024; monto que se distribuyó en 66 fondos de inversión administrados entre 16 administradoras de fondos. A mayo de 2026, la tendencia se mantiene, alcanzando un patrimonio total de USD 2.561 millones, lo que representó un crecimiento de 8,93% con respecto al cierre de diciembre de 2025 y una variación interanual de 34,33% frente a mayo de 2025, cuando el monto administrado fue de USD 1.907 millones.

ADMINISTRADORAS DE FONDOS (MILES USD)	2023	2024	2025	MAYO 2025	MAYO 2026	VARIACIÓN INTERANUAL
Administradora de Fondos Admunifondos S.A.	5.286	5.057	5.038	5.157	5.311	2,99%
Fondo Administrado de Inversión Prevenir	5.286	5.003	4.958	5.093	5.201	2,11%
Fondo de Inversión Administrado Ciudadano	-	54	80	64	111	72,82%
Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos Futura, Futurfid S.A.	970	1.093	1.484	1.255	1.589	26,64%
Fondo de Inversión Administrado Virtual Planifica	970	1.093	1.484	1.255	1.589	26,64%
AFP Genesis Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.	149.677	153.082	176.982	156.618	203.379	29,86%
Fondo Administrado de Inversión Estratégico	30.536	24.325	27.639	27.160	28.024	3,18%
Fondo Administrado de Inversión Master	8.281	9.250	10.099	9.058	9.242	2,04%
Fondo Administrado de Inversión Renta Plus	45.138	53.791	68.032	57.918	87.730	51,47%
Fondo de Inversión Administrado Eficaz	-	1.701	11.347	3.735	19.296	416,62%
Fondo de Inversión Administrado Horizonte	58.820	56.057	53.018	50.836	49.176	-3,26%
Fondo de Inversión Administrado Superior	6.902	7.958	6.847	7.912	9.911	25,26%
AFPV Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.	7.568	19.184	48.365	35.619	73.948	107,61%
Fondo de Inversión Administrado Activo	331	2.554	13.097	8.731	21.458	145,75%
Fondo de Inversión Administrado Efectivo	64	100	1.568	111	9.297	8283,23%

ADMINISTRADORAS DE FONDOS (MILES USD)	2023	2024	2025	MAYO 2025	MAYO 2026	VARIACIÓN INTERANUAL
Fondo de Inversión Administrado Ganancia	63	104	132	118	143	20,82%
Fondo de Inversión Administrado Liquidez	3.848	9.025	19.541	14.268	20.397	42,96%
Fondo de Inversión Administrado Multiplica	3.263	7.401	14.027	12.391	22.653	82,83%
ANEFI S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos	126.588	238.097	329.745	263.438	374.735	42,25%
Fondo de Inversión Administrado de Corto Plazo CP Guion Uno	77.028	157.054	174.661	156.575	147.986	-5,48%
Fondo de Inversión Administrado Fondo Seguro Fs-2	20.105	22.131	44.446	26.809	84.111	213,75%
Fondo de Inversión Administrado Meta Fm3	10.019	14.415	26.617	17.894	34.605	93,39%
Fondo de Inversión Administrado Óptimo	13.335	18.277	28.227	24.202	47.349	95,64%
Fondo de Inversión Administrado Semilla Fas-5	6.101	26.221	55.793	37.959	60.683	59,86%
Capitalium Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.			3.442	1.875	5.309	183,10%
Fondo de Inversión Administrado Crecimiento	-	-	629	441	2.225	405,02%
Fondo de Inversión Administrado Dinámico	-	-	2.813	1.435	3.084	114,96%
Fondo de Inversión Administrado ICM Crecimiento	122	305	-	-	-	-
Fondo de Inversión Administrado ICM Dinámico	88	721	-	-	-	-
Fideval S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos	336.970	387.395	580.064	498.937	656.889	31,66%
Fondo Administrado de Inversión 'Fondo Real'	71.380	104.909	133.289	118.267	129.151	9,20%
Fondo de Inversión Administrado Aliado	176.899	117.369	133.306	116.383	139.078	19,50%
Fondo de Inversión Administrado Fixed 90	8.553	44.190	60.770	58.681	76.234	29,91%
Fondo de Inversión Administrado Flexible 30-60	15.765	37.564	57.192	56.169	75.110	33,72%
Fondo de Inversión Administrado Futuro Ahorro Programado	24.359	12.400	17.605	11.572	28.337	144,87%
Fondo de Inversión Administrado Ideal 180	7.582	6.023	43.090	27.835	46.335	66,47%
Fondo de Inversión Administrado Líquido	-	7.624	14.567	31.303	17.047	-45,54%
Fondo de Inversión Administrado Objetivo	10.297	12.427	23.938	14.158	35.334	149,56%
Fondo de Inversión Administrado Prospera	-	1.009	1.426	1.094	2.464	125,14%
Fondo de Inversión Administrado Vivo	22.136	43.881	94.881	63.475	107.799	69,83%
Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos						
Mercantiles	377.232	580.809	865.075	698.845	883.837	26,47%
Fondo de Inversión Administrado Acumulación	117.531	128.192	189.107	144.414	209.443	45,03%
Fondo de Inversión Administrado Cash	556	1.643	4.696	2.995	4.186	39,78%
Fondo de Inversión Administrado Centenario Renta	79.796	68.108	103.248	93.988	118.653	26,24%
Fondo de Inversión Administrado Centenario Repo	91.642	212.175	268.490	209.404	-	-100,00%
Fondo de Inversión Administrado Mi Retiro	5.039	7.677	12.131	9.187	14.690	59,90%
Fondo de Inversión Administrado Oportunidad	22.493	34.707	59.477	45.308	67.515	49,01%
Fondo de Inversión Administrado PBTF	-	66.565	140.378	121.407	142.963	17,75%
Fondo de Inversión Administrado Productivo	60.175	61.742	87.546	72.144	92.820	28,66%
Fondo de Inversión Administrado Repo	-	-	-	-	233.567	-
Fiduciaria Atlántida Fidutlan Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.	25.731	53.413	78.872	61.491	108.467	76,40%
Fondo de Inversión Administrado Ágil	-	14.028	5.093	9.899	10.540	6,47%
Fondo de Inversión Administrado Confía	-	1.011	10.974	2.786	20.140	622,90%
Fondo de Inversión Administrado Elite	14.543	17.421	29.601	21.427	42.399	97,87%
Fondo de Inversión Administrado Fit	11.188	20.953	33.204	27.378	35.388	29,26%
Generatrust Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.	281	1.798	5.843	3.012	20.386	576,88%
Fondo de Inversión Administrado Genera Acción 30	-	194	685	623	1.064	70,84%
Fondo de Inversión Administrado Genera Capital	281	651	2.126	1.227	3.655	197,87%
Fondo de Inversión Administrado Genera Valor 365	-	953	3.033	1.162	15.667	1248,30%
Maximiza Administradora de Fondos y Fideicomisos						
Maxfondos S.A.	-	-	6.835	-	5.924	-
Fondo de Inversión Administrado Maxfondo Ganador	-	-	2.571	-	4.614	-
Fondo de Inversión Administrado Maxfondo Inmediato	-	-	3.750	-	434	-
Fondo de Inversión Administrado Maxfondo Lucrativo	-	-	437	-	540	-
Fondo de Inversión Administrado Maxfondo Supremo	-	-	76	-	335	-
Plusfondos Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.	7.169	8.179	30.602	13.974	46.641	233,76%
Fondo de Inversión Administrado 30 Plus	1.687	1.116	2.584	2.667	2.359	-11,53%
Fondo de Inversión Administrado 90 Plus	3.046	2.339	2.613	2.807	2.672	-4,79%
Fondo de Inversión Administrado A La Vista	505	1.077	2.450	2.895	3.913	35,16%
Fondo de Inversión Administrado Plus 180	-	-	7.160	695	10.865	1463,89%
Fondo de Inversión Administrado Plus 360	1.930	3.647	15.796	4.911	26.831	446,40%
Smartfondos Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.	-	8	11.162	3.677	39.713	979,94%
Fondo de Inversión Administrado Alto Rendimiento	-	-	-	-	2	-
Fondo de Inversión Administrado Aura	-	-	443	-	6.944	-
Fondo De Inversión Administrado Impulso	-	-	-	-	104	-
Fondo de Inversión Administrado Nova	-	-	960	-	4.121	-
Fondo de Inversión Administrado Smart-One	-	8	9.754	3.677	28.542	676,17%
Fondo de Inversión Administrado Tiempo Extra	-	-	5	-	-	-
Vanguardia Administradora de Fondos y Fideicomisos						
Vanguardfondos S.A.	58.134	78.318	144.615	123.784	227.991	84,18%
Fondo Administrado de Inversión Vanguardia Previsión Mas	4.399	8.592	17.027	14.892	17.965	20,64%
Fondo de Inversión Administrado Vanguardia 4	14.092	25.717	29.717	41.540	44.093	6,14%
Fondo de Inversión Administrado Vanguardia 90	23.962	24.638	49.277	34.573	59.981	73,49%
Fondo de Inversión Administrado Vanguardia Previsión	15.681	19.371	48.595	32.779	105.952	223,23%
Zion Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.	7.939	26.325	62.997	38.930	104.174	167,59%
Fondo de Inversión Administrado Alpha	6.301	20.999	23.831	11.662	35.082	200,82%
Fondo de Inversión Administrado Omega	-	-	1.478	-	11.953	-
Fondo de Inversión Administrado Gamma	1.638	5.326	37.688	27.268	57.139	109,55%
Total General	1.103.977	1.553.783	2.351.120	1.906.614	2.758.294	44,67%

Fuente: SCVS

El mercado de fondos de inversión administrados mantiene una estructura concentrada en las principales administradoras de fondos. A 2025, las tres entidades con mayor participación concentraron en conjunto el 75,49% del patrimonio neto administrado, participación que se elevó a 89,17% al considerar las cinco administradoras más grandes, incluyendo a AFP Genesis y Vanguardia. Esta composición evidencia que la mayor parte del patrimonio administrado se encuentra concentrado en un grupo reducido de entidades. A mayo de 2026, la concentración se mantiene, aunque con una ligera reducción frente al cierre de 2025, ya que las tres administradoras más grandes representaron el 69,06% del patrimonio neto administrado, mientras que las cinco principales alcanzaron una participación conjunta de 83,93%. En este corte, Fiducia S.A. se mantuvo como la principal administradora del sector, con una participación de 34,51%, seguida de Fideval S.A. con 25,65% y Vanguardia con 8,90%. Por su parte, ANEFI redujo su participación de 14,03% en 2025 a 8,85% en mayo de 2026, mientras que AFP Genesis pasó de 7,53% a 6,02%, reflejando una redistribución parcial del patrimonio hacia otras administradoras de menor tamaño.

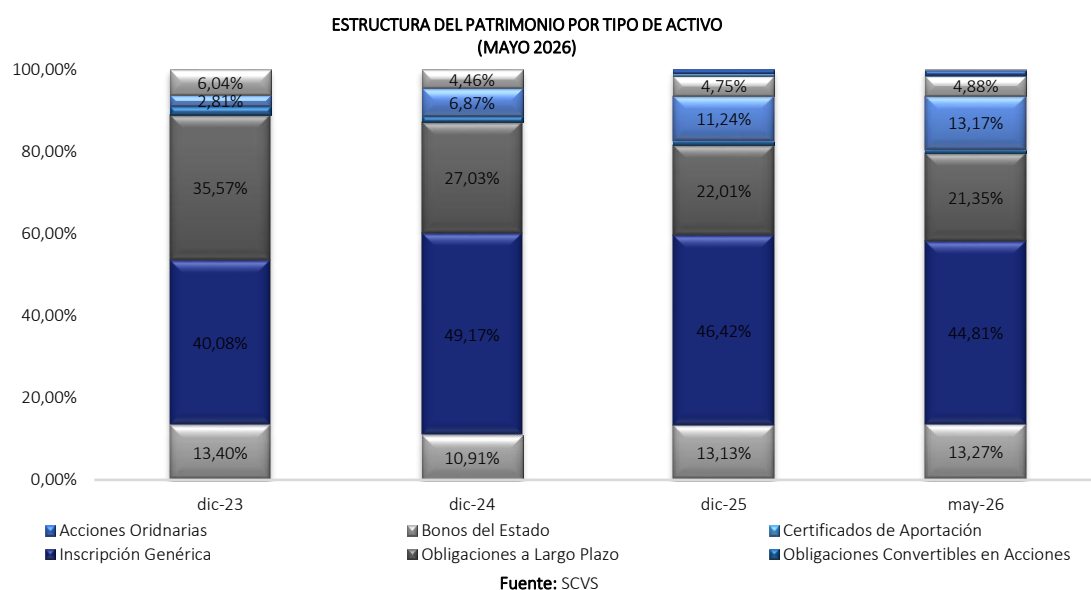
PARTICIPACIÓN DEL PATRIMONIO NETO POR ADMINISTRADORAS	2023	2024	MAYO 2025	2025	MAYO 2026
Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles	34,17%	37,38%	36,65%	36,79%	34,51%
Fideval S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos	30,52%	24,93%	26,17%	24,67%	25,65%
Vanguardia Administradora de Fondos y Fideicomisos Vanguardfondos S.A.	5,27%	5,04%	6,49%	6,15%	8,90%
Anefi S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos	11,47%	15,32%	13,82%	14,03%	8,85%
AFP Genesis Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.	13,56%	9,85%	8,21%	7,53%	6,02%
Fiduciaria Atlántida Fidutlan Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.	2,33%	3,44%	3,23%	3,35%	4,24%
Zion Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.	0,72%	1,69%	2,04%	2,68%	4,07%
AFPV Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.	0,69%	1,23%	1,87%	2,06%	2,89%
Plusfondos Fiduciaria Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.	0,65%	0,53%	0,73%	1,30%	1,82%
Smartfondos Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.	0,00%	0,00%	0,19%	0,47%	1,55%
Generatrust Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.	0,03%	0,12%	0,16%	0,25%	0,80%
Maximiza Administradora de Fondos y Fideicomisos Maxfondos S.A.	0,00%	0,00%	0,00%	0,29%	0,23%
Administradora de Fondos Admunifondos S.A. (Administradora Municipal de Fondos y Fideicomisos S.A.)	0,48%	0,33%	0,27%	0,21%	0,21%
Capitalium Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.	0,04%	0,07%	0,10%	0,15%	0,21%
Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos Futura, Futurfid S.A.	0,09%	0,07%	0,07%	0,06%	0,06%
Total	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: SCVS

ESTRUCTURA PATRIMONIAL

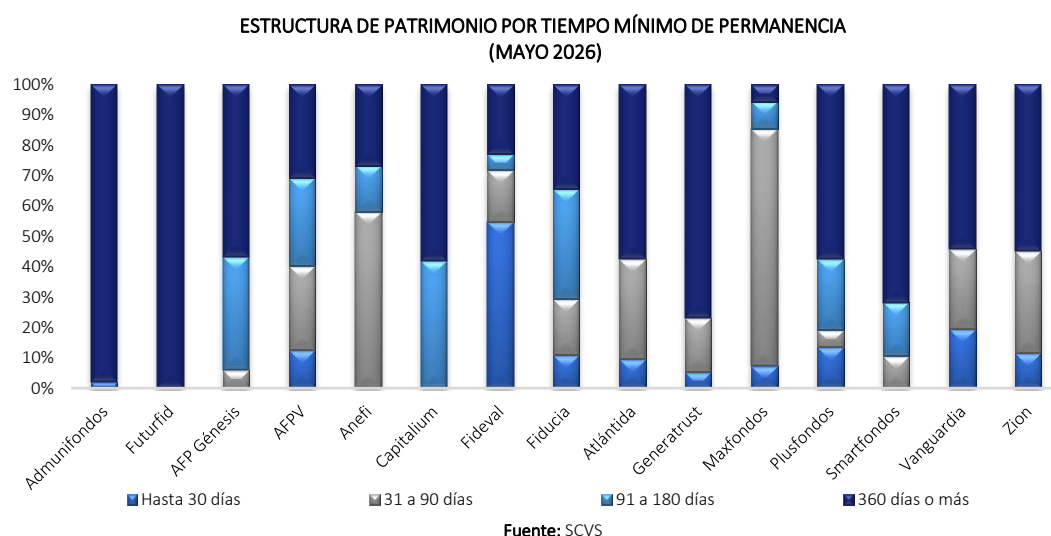
De acuerdo con la Ley de Mercado de Valores, las administradoras invertirán los recursos de los fondos de inversión en el Ecuador conforme a los objetivos fijados en sus reglamentos internos y podrán componerse de los siguientes valores y activos: en valores inscritos en el Catastro Público del Mercado 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; valores emitidos por compañías extranjeras y transados en las bolsas de valores de terceros países o que se encuentre registrados por la autoridad reguladora competente del país de origen y otros valores o contratos que se autoricen en razón de su negociación en mercado públicos e informados. Los recursos de los fondos colectivos se podrán también invertir en: 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.

En este sentido, el patrimonio de los fondos de inversión administrados en Ecuador se encuentra invertido principalmente en inscripciones genéricas, correspondientes a certificados de depósito, certificados de inversión y pólizas de acumulación, con una participación promedio de 45,22% entre 2023 y 2025. Le siguen las obligaciones a largo plazo, con una participación promedio de 28,20% en el mismo periodo. Al cierre de 2025, el 46,42% del patrimonio neto administrado estuvo invertido en inscripciones genéricas, seguido por 22,01% en obligaciones a largo plazo, 13,13% en Bonos del Estado y 11,24% en papel comercial. A mayo de 2026, la estructura de inversión no presenta cambios significativos, manteniéndose las inscripciones genéricas como el principal activo, con una participación de 44,81%, seguidas por las obligaciones a largo plazo con 21,35%, Bonos del Estado con 13,27% y papel comercial con 13,17%. En conjunto, estos cuatro instrumentos concentraron el 92,60% del portafolio de inversiones de los fondos, evidenciando una orientación hacia instrumentos de renta fija y de contenido crediticio dentro del mercado local.



Las administradoras de fondos y fideicomisos que mantienen fondos de inversión en el país presentan estructuras diferenciadas según el tiempo mínimo de permanencia de sus productos, combinando alternativas de corto, mediano y largo plazo. A mayo de 2026, al ponderar la estructura por patrimonio administrado, el mayor peso se concentró en fondos con permanencia de 360 días o más, con una participación de 37,18%, seguido por los fondos de 31 a 90 días con 22,63%, hasta 30 días con 21,12% y de 91 a 180 días con 19,07%. Este comportamiento evidencia una composición diversificada del sector, aunque con mayor orientación hacia fondos de mayor plazo.

Por administradora, AFP Génesis mantiene una orientación hacia plazos largos, con 56,89% de su patrimonio en fondos de 360 días o más y 37,11% en fondos de 91 a 180 días. Por su parte, Fideval S.A. presenta una estructura más concentrada en productos de corto plazo, con 54,75% del patrimonio en fondos de hasta 30 días, mientras que Fiducia S.A. mantiene una composición más diversificada, con 36,26% en fondos de 91 a 180 días, 34,47% en fondos de 360 días o más, 18,25% entre 31 y 90 días y 11,03% hasta 30 días. Asimismo, administradoras como Atlántida, Generatruster, Smartfondos, Vanguardia y Zion presentan una mayor participación en fondos de 360 días o más, mientras que ANEFI y Maxfondos concentran la mayor parte de su patrimonio en fondos de 31 a 90 días. En conjunto, la estructura por permanencia refleja que el mercado combina fondos orientados a liquidez inmediata con alternativas de inversión de mayor plazo, dependiendo de la estrategia de cada administradora y del perfil de sus fondos.



Los fondos de inversión administrados en Ecuador mantienen una estructura de inversiones diversificada por emisor; no obstante, los principales emisores concentran una parte significativa del total invertido. Es importante

señalar que el monto de las inversiones difiere del patrimonio neto administrado, debido a que corresponde al valor de mercado de los títulos que integran los portafolios al momento del corte, incorporando las valorizaciones o desvalorizaciones derivadas de las condiciones de mercado. En este contexto, a mayo de 2026 el valor de mercado de las inversiones alcanzó USD 2.285,70 millones, de los cuales los emisores más representativos concentraron el 74,61%, mientras que el 25,39% restante correspondió a otros emisores de menor participación. Dentro de las principales inversiones destacó Banco del Pacífico S.A., con USD 352,71 millones y una participación de 15,43%, seguido por el Ministerio de Finanzas, con USD 313,60 millones y una participación de 13,72%. En conjunto, ambos emisores concentraron el 29,15% del total invertido.

TOP EMISORES (MAYO 2026)	CALIFICACIÓN	MONTO INVERTIDO (USD)	PARTICIPACIÓN
Banco del Pacifico S.A.	AAA (-)	352.713.418	15,43%
Ministerio de Finanzas	AAA	313.603.367	13,72%
Banco Diners Club del Ecuador S.A.	AAA / AAA (-)	141.354.318	6,18%
Banco Guayaquil S.A.	AAA / AAA (-)	126.785.228	5,55%
Banco Internacional S.A.	AAA	117.973.416	5,16%
Banco General Rumiñahui S.A.	AAA (-)	86.985.496	3,81%
Banco Pichincha C.A.	AAA / AAA (-)	73.445.007	3,21%
Inmobiliaria Lavie S.A.	AAA	65.560.774	2,87%
La Fabril S.A.	AAA	53.235.831	2,33%
Empacadora Grupo Granmar S.A. Empagran	AAA (-)	52.132.676	2,28%
Banco Bolivariano C.A.	AAA / AAA (-)	50.880.734	2,23%
Corporación El Rosado S.A.	AAA	48.666.331	2,13%
Procesadora Nacional de Alimentos C.A. Pronaca	AAA	42.526.003	1,86%
Telconet S.A.	AAA (-)	40.215.851	1,76%
Banco Amazonas S.A.	AA (+)	31.973.577	1,40%
Envases del Litoral S.A.	AA (+)	28.188.083	1,23%
Teojama Comercial S.A.	AA (+)	27.075.394	1,18%
Primax Comercial del Ecuador Sociedad Anónima	AAA	26.720.975	1,17%
Marcimex S.A. Fideicomiso Titularización Cartera	AAA	25.349.070	1,11%
Crédito Retail III			
Otros menores		580.315.022	25,39%
		2.285.700.571	100,00%

Fuente: SCVS

Dentro de los principales emisores también se observa una participación relevante de entidades del sistema financiero privado, como Banco Diners Club del Ecuador S.A., Banco Guayaquil S.A., Banco Internacional S.A., Banco General Rumiñahui S.A., Banco Pichincha C.A., Banco Bolivariano C.A. y Banco Amazonas S.A. En general, los principales emisores, tanto del sector financiero como del sector real, cuentan mayoritariamente con calificaciones de riesgo entre AAA, AAA (-) y AA (+), lo que refleja un perfil de inversión conservador por parte de las administradoras de fondos en Ecuador. Estas inversiones se materializan principalmente a través de títulos valores de renta fija, como obligaciones de largo plazo, papel comercial y obligaciones convertibles en acciones, así como mediante valores de inscripción genérica, entre los que destacan certificados de depósito a plazo, certificados de inversión, letras de cambio y pólizas de acumulación. La predominancia de estos instrumentos, emitidos por entidades con elevada calidad crediticia, contribuye a limitar la exposición al riesgo de crédito y favorece la preservación del capital y la estabilidad de los rendimientos de los portafolios administrados.

Los fondos de inversión administrados en Ecuador cuentan con un total de 496.405 partícipes a mayo de 2026, cifra superior en 3,67% frente al cierre de 2025. Cabe mencionar que este universo se encuentra fuertemente influenciado por el Fondo Horizonte, el cual se especializa en ahorro programado y concentra 366.526 partícipes, equivalente al 73,84% del total. Si no se considera este fondo, debido a su naturaleza particular, el universo atendido por el resto de los fondos de inversión administrados se reduce a 129.879 partícipes, lo que representa el 26,16% del total.

Dentro de los fondos distintos a Horizonte, se observa un crecimiento de 11,81% frente al cierre de 2025, cuando el subtotal fue de 116.161 partícipes. A mayo de 2026, los fondos con mayor número de partícipes fueron Fondo Acumulación con 21.432 partícipes, Fondo Cash con 20.529 partícipes y Fondo Objetivo con 14.479 partícipes. En términos de permanencia, sin considerar Fondo Horizonte, la mayor parte de los partícipes se concentra en fondos de 360 días o más, con 67.066 partícipes, seguido por fondos de hasta 30 días, con 35.885 partícipes. Es importante señalar que una persona puede mantener inversiones en más de un fondo, por lo que el número reportado podría estar levemente sobreestimado; sin embargo, permite aproximar el universo atendido por los fondos de inversión administrados en el país.

NÚMERO DE PARTÍCIPIES	FONDO DE INVERSIÓN	2023	2024	2025	MAYO 2026
Hasta 30 días					
Admunifondos	Fondo Ciudadano	-	95	267	270
Capitalium	Fondo Servifondo	37	-	-	-
AFPV	Fondo Efectivo	84	88	103	111
Fideval	Fondo Real	399	320	312	319
Fideval	Fondo Vivo	1.176	2.554	4.412	4.757
Fideval	Fondo Líquido	-	70	224	401
Fiducia	Fondo Cash	684	4.854	16.956	20.529
Fiducia	Fondo Centenario Repo	1.070	1.562	1.743	-
Fiducia	Fondo Oportunidad	3.425	4.673	5.792	6.114
Atlántida	Fondo Ágil	-	119	205	224
Generatrust	Fondo Genera Acción 30	-	84	98	100
Maxfondos	Fondo Inmediato	-	-	17	79
Plusfondos	Fondo 30 Plus	80	95	161	162
Plusfondos	Fondo A la Vista	62	89	132	125
Vanguardia	Fondo Vanguardia 4	355	500	663	708
Zion	Fondo Gamma	-	-	3	8
Smartfondos	Fondo Alto Rendimiento	-	-	-	17
Smartfondos	Fondo Impulso	-	-	-	181
Fiducia	Fondo Repo	-	-	-	1.780
31 a 90 días					
AFP Génesis	Fondo Master	2.300	2.360	2.447	2.442
AFPV	Fondo Liquidez	102	133	161	167
Anefi	Fondo de Corto Plazo CP-1	669	1.180	1.488	1.562
Anefi	Fondo Seguro FS-2	527	682	824	903
Anefi	Fondo Óptimo	304	422	558	594
Fideval	Fondo Fixed 90	253	505	452	450
Fideval	Fondo Flexible 30-60	186	243	275	299
Fiducia	Fondo Centenario Renta	3.145	3.826	4.758	5.001
Atlántida	Fondo Fit	469	548	673	749
Generatrust	Fondo Genera Capital	2	89	139	146
Maxfondos	Fondo Ganador	-	-	17	122
Plusfondos	Fondo 90 Plus	204	222	272	272
Smartfondos	Fondo Nova	-	-	15	102
Vanguardia	Fondo Vanguardia 90	1.014	1.131	1.333	1.411
Zion	Fondo Alpha	332	382	376	377
91 a 360 días					
Capitalium	Fondo Crecimiento	46	79	95	105
AFP Génesis	Fondo Estratégico	4.633	4.619	4.667	4.678
AFP Génesis	Fondo Eficaz	-	95	452	587
AFP Génesis	Fondo Superior	397	429	363	461
AFPV	Fondo Activo	79	95	130	143
Anefi	Fondo Meta FM3	260	382	546	577
Fideval	Fondo Ideal 180	299	215	435	416
Fiducia	Fondo PBTF	-	253	447	469
Fiducia	Fondo Productivo	2.668	3.277	4.102	4.396
Maxfondos	Fondo Lucrativo	-	-	10	102
Plusfondos	Fondo Plus 180	-	-	197	285
Smartfondos	Fondo Aura	-	-	12	112
360 días o más					
Admunifondos	Fondo Prevenir	7.209	6.921	6.762	6.723
Futurfid	Fondo Virtual Planifica	118	129	126	128
Capitalium	Fondo Dinámico	53	107	176	209
Capitalium	Fondo Mis Sueños	54	-	-	-
AFP Génesis	Fondo Renta Plus	2.232	2.537	2.850	3.061
AFPV	Fondo Ganancia	79	167	217	230
AFPV	Fondo Multiplica	117	139	211	265
Anefi	Fondo Semilla FAS-5	234	566	891	1.026
Fideval	Fondo Aliado	659	465	402	413
Fideval	Fondo Futuro Ahorro Programado	997	753	830	1.032
Fideval	Fondo Objetivo	8.379	12.819	13.433	14.479
Fideval	Fondo Prospera	-	21	3.613	5.473
Fiducia	Fondo Acumulación	10.760	14.101	19.573	21.432
Fiducia	Fondo Mi Retiro	2.693	4.214	6.301	6.990
Atlántida	Fondo Confía	-	152	376	556
Atlántida	Fondo Élite	453	559	662	739
Generatrust	Fondo Genera Valor 365	-	104	161	195
Maxfondos	Fondo Supremo	-	-	6	81
Plusfondos	Fondo Plus 360	197	286	686	971
Smartfondos	Fondo Smart One	-	4	183	331
Smartfondos	Fondo Tiempo Extra	-	-	5	-
Vanguardia	Fondo Vanguardia Previsión Más	164	268	417	452
Vanguardia	Fondo Vanguardia Previsión	906	1.102	1.631	1.896
Zion	Fondo Omega	151	186	317	384
Subtotal		60.716	81.870	116.161	129.879
AFP Génesis	Fondo Horizonte	344.511	353.259	362.670	366.526
Total		405.227	435.129	478.831	496.405

Fuente: SCVS

RENDIMIENTO

Los fondos de inversión administrados con información disponible a mayo de 2026 mantuvieron un rendimiento efectivo promedio de 6,00%, con rangos que van desde 1,16% hasta 12,62%, variaciones que responden principalmente al tiempo mínimo de permanencia estipulado y a la estrategia de inversión de cada fondo. En cuanto a plazos de permanencia mínima, los fondos de hasta 30 días presentaron un rendimiento efectivo promedio de 4,51%, mientras que aquellos ubicados en el rango de 31 a 90 días alcanzaron un promedio de 5,38%. Por su parte, los fondos de 91 a 360 días registraron un rendimiento efectivo promedio de 6,73%, y los fondos de 360 días o más alcanzaron un promedio de 7,13%.

En términos generales, se observa que los fondos con mayor plazo de permanencia presentan rendimientos promedio superiores, en línea con una estructura de inversión orientada a instrumentos de mayor duración. No obstante, existen diferencias entre fondos dentro de un mismo rango de plazo, destacando rendimientos más altos en fondos como Smart-One, con 12,62%, dentro del segmento de 360 días o más; Fondo Dinámico, con 9,35%; Fondo Impulso, con 8,53%, en el segmento de hasta 30 días; y Fondo Aura, con 8,35%, dentro del rango de 91 a 360 días. En contraste, el rendimiento más bajo correspondió al Fondo Horizonte, con 1,16%, debido a la naturaleza particular de este fondo dentro del universo de fondos administrados.

RENDIMIENTO MENSUAL ANUALIZADO (MAYO 2026)	FONDO DE INVERSIÓN	RENDIMIENTO NOMINAL	RENDIMIENTO EFFECTIVO
Hasta 30 días			
Admunifondos	Fondo Ciudadano	2,70%	2,73%
AFPV	Fondo Efectivo	4,84%	4,95%
Fideval	Fondo Real	3,21%	3,25%
Fideval	Fondo Vivo	6,29%	6,47%
Fideval	Fondo Líquido	2,90%	2,94%
Fideval	Fondo Repo	3,21%	3,26%
Fiducia	Fondo Cash	3,25%	3,30%
Fiducia	Fondo Oportunidad	4,29%	4,38%
Atlántida	Fondo Ágil	3,63%	3,69%
Generatrust	Fondo Genera Acción 30	4,24%	4,33%
Maxfondos	Fondo Inmediato	4,50%	4,60%
Plusfondos	Fondo 30 Plus	4,12%	4,20%
Plusfondos	Fondo A la Vista	3,78%	3,84%
Smartfondos	Fondo Alto Rendimiento	7,90%	8,19%
Smartfondos	Fondo Impulso	8,21%	8,53%
Vanguardia	Fondo Vanguardia 4	4,46%	4,55%
Zion	Fondo Gamma	3,36%	3,42%
31 a 90 días			
AFP Génesis	Fondo Master	5,23%	5,36%
AFPV	Fondo Liquidez	3,69%	3,76%
Anefi	Fondo Seguro FS-2	3,87%	3,94%
Anefi	Fondo Óptimo	4,30%	4,39%
Fideval	Fondo Fixed 90	4,86%	4,97%
Fideval	Fondo Flexible 30-60	4,05%	4,13%
Fiducia	Fondo Centenario Renta	4,85%	4,95%
Atlántida	Fondo Fit	5,81%	5,97%
Generatrust	Fondo Genera Capital	5,80%	5,96%
Maxfondos	Fondo Ganador	7,06%	7,29%
Plusfondos	Fondo 90 Plus	5,05%	5,17%
Smartfondos	Fondo Nova	7,27%	7,52%
Vanguardia	Fondo Vanguardia 90	6,95%	7,18%
Zion	Fondo Alpha	4,66%	4,76%
91 a 360 días			
AFP Génesis	Fondo Estratégico	5,96%	6,12%
AFP Génesis	Fondo Eficaz	6,69%	6,90%
AFP Génesis	Fondo Superior	6,79%	7,01%
AFPV	Fondo Activo	6,37%	6,56%
Anefi	Fondo Meta FM3	4,69%	4,79%
Capitalium	Fondo Crecimiento	7,62%	7,89%
Fideval	Fondo Ideal 180	5,60%	5,74%
Fiducia	Fondo Productivo	5,16%	5,28%
Maxfondos	Fondo Lucrativo	7,72%	8,00%
Plusfondos	Fondo Plus 180	7,11%	7,35%
Smartfondos	Fondo Aura	8,04%	8,35%
360 días o más			
Admunifondos	Fondo Prevenir	5,00%	5,11%
Futurfid	Fondo Virtual Planifica	6,80%	7,01%
AFP Génesis	Fondo Renta Plus	6,89%	7,11%
AFP Génesis	Fondo Horizonte	1,15%	1,16%
AFPV	Fondo Ganancia	7,27%	7,52%
AFPV	Fondo Multiplica	7,76%	8,04%
Anefi	Fondo Semilla FAS-5	5,47%	5,61%
Anefi	Fondo Dinámico	8,97%	9,35%

RENDIMIENTO MENSUAL ANUALIZADO (MAYO 2026)	FONDO DE INVERSIÓN	RENDIMIENTO NOMINAL	RENDIMIENTO EFECTIVO
Fideval	Fondo Aliado	5,94%	6,10%
Fideval	Fondo Futuro Ahorro Programado	5,94%	6,10%
Fideval	Fondo Objetivo	7,18%	7,42%
Fideval	Fondo Prospera	6,73%	6,94%
Fiducia	Fondo Acumulación	6,14%	6,32%
Fiducia	Fondo Mi Retiro	6,46%	6,66%
Atlántida	Fondo Confía	7,76%	8,04%
Atlántida	Fondo Élite	6,79%	7,00%
Generatrust	Fondo Genera Valor 365	7,05%	7,28%
Maxfondos	Fondo Supremo	7,98%	8,28%
Plusfondos	Fondo Plus 360	7,87%	8,16%
Smartfondos	Fondo Smart-One	11,94%	12,62%
Vanguardia	Fondo Vanguardia Previsión Más	7,89%	8,18%
Vanguardia	Fondo Vanguardia Previsión	7,62%	7,89%
Zion	Fondo Omega	5,96%	6,12%

Fuente: SCVS

En términos generales, se observa que los fondos con mayor plazo de permanencia presentan rendimientos promedio superiores, en línea con una estructura de inversión orientada a instrumentos de mayor duración. No obstante, existen diferencias entre fondos dentro de un mismo rango de plazo, destacando rendimientos más altos en fondos como Smart-One, con 12,62%, dentro del segmento de 360 días o más; Fondo Dinámico, con 9,35%; Fondo Impulso, con 8,53%, en el segmento de hasta 30 días; y Fondo Aura, con 8,35%, dentro del rango de 91 a 360 días. En contraste, el rendimiento más bajo correspondió al Fondo Horizonte, con 1,16%, debido a la naturaleza particular de este fondo dentro del universo de fondos administrados.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

El sector de fondos de inversión administrados en Ecuador mantiene perspectivas favorables para el corto y mediano plazo, sustentadas en el crecimiento sostenido del patrimonio administrado, la incorporación de nuevos fondos y administradoras, y una mayor participación de estos vehículos dentro del mercado de valores nacional. La expansión observada hasta mayo de 2026 evidencia un incremento en la confianza de los inversionistas y una mayor canalización del ahorro hacia instrumentos administrados profesionalmente, tendencia que podría mantenerse en un entorno de estabilidad macroeconómica y financiera.

La composición de los portafolios, orientada principalmente hacia instrumentos de renta fija y emisores con elevadas calificaciones de riesgo, continuará favoreciendo la preservación del capital y la estabilidad de los rendimientos, características que mantienen el atractivo de estos fondos para inversionistas con perfiles conservadores y moderados. Asimismo, el desarrollo reciente de fondos cotizados (ETFs) y el crecimiento de los fondos colectivos amplían las alternativas de inversión disponibles, contribuyendo gradualmente a una mayor profundidad y sofisticación del mercado de capitales ecuatoriano.

No obstante, el sector continúa enfrentando desafíos relacionados con la elevada concentración del patrimonio administrado en un número reducido de administradoras y emisores, lo que mantiene cierta sensibilidad ante eventos específicos que puedan afectar a los principales participantes del mercado. De igual forma, cambios en las condiciones de liquidez, en las tasas de interés o en la percepción de riesgo soberano podrían modificar las preferencias de inversión y afectar temporalmente los flujos hacia estos vehículos.

En este contexto, las perspectivas del sector dependerán de la capacidad de las administradoras para continuar diversificando sus portafolios, ampliar su base de inversionistas, desarrollar productos adaptados a distintos perfiles de riesgo y mantener adecuados estándares de gestión de riesgos, liquidez y gobierno corporativo, factores que contribuirán a fortalecer la confianza del mercado y sostener el crecimiento observado en los últimos años.

En conclusión, el sector de fondos de inversión administrados presenta una evolución favorable, reflejada en el crecimiento sostenido del patrimonio administrado, la ampliación del número de fondos disponibles y una mayor participación dentro del sistema financiero ecuatoriano. Esta dinámica evidencia un proceso gradual de profundización del mercado de valores y una creciente utilización de estos vehículos como mecanismos de ahorro e inversión.

Desde la perspectiva de riesgo, los fondos mantienen un perfil predominantemente conservador, sustentado en una estructura de inversiones concentrada en instrumentos de renta fija y en emisores con calificaciones mayoritariamente ubicadas en las categorías AAA, AAA (-) y AA (+). Esta composición contribuye a limitar la exposición al riesgo de crédito y favorece la estabilidad de los portafolios administrados. Asimismo, la distribución de los fondos por horizontes de permanencia guarda correspondencia con la composición de los activos subyacentes, reflejando estrategias de inversión consistentes con los distintos perfiles de liquidez ofrecidos a los inversionistas.

El comportamiento observado hasta mayo de 2026 permite concluir que el sector mantiene fundamentos sólidos y un perfil de riesgo moderado-bajo, respaldado por la expansión del patrimonio administrado, la calidad de las inversiones y la consolidación progresiva de los fondos como un mecanismo relevante de intermediación financiera y desarrollo del mercado de capitales en Ecuador.

ADMINISTRADORA DE FONDOS

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.

2026 ACTUALIDAD	VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A. cuenta con más de 6 años de experiencia en la administración de fondos de inversión, con personal altamente capacitado.
2025 AUMENTO DE CAPITAL	La Junta General de Accionistas aprobó un aumento del capital social en USD 889.690 alcanzando un monto de USD 2,50 millones.
2023 APERTURA DE SUCURSAL	En enero se apertura una sucursal ubicada en la ciudad de Quito.
2022 AUMENTO DE CAPITAL Y AUTORIZACIÓN DE UN NUEVO FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO	La Junta General de Accionistas aumenta el capital suscrito y pagado 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.
2022 APERTURA DE SUCURSAL	Apertura un nuevo establecimiento ubicado en Samborondón - Plaza Lagos.
2020 AUTORIZACIÓN DE UN NUEVO FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO	La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros autorizó el funcionamiento del Fondo de Inversión Administrado Vanguardia Previsión.
2020 AUTORIZACIÓN DE UN NUEVO FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO	La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros autoriza el funcionamiento del Fondo de Inversión Administrado Vanguardia 90.
2020 FUNCIONAMIENTO	La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros autorizó el funcionamiento de Vanguardia Administradora de Fondos mediante Resolución 1606.
2019 CONSTITUCIÓN	Mediante Escritura Pública se constituyó la compañía VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A.

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

La misión de VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A. consiste en: “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 2.500.000, con acciones ordinarias y nominativas de USD 1,00 cada una.

VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Lecaro Vélez C. L.	Ecuador	1.000.000	40,00%
Gutiérrez Gavilanes M. S.	Ecuador	750.000	30,00%
Wright Legal Services Wrielse S.A.	Ecuador	500.000	20,00%
Holding JXM S.A.	Ecuador	250.000	10,00%
Total		2.500.000	100,00%

Fuente: SCVS

Se identifican compañías que mantienen vínculos societarios y/o administrativos relevantes con la Administradora, ya sea a través de participación accionaria o de la integración de sus órganos de administración.

COMPAÑÍAS RELACIONADAS	TIPO DE VINCULACIÓN	SITUACIÓN LEGAL
Casa de Valores Advfin S.A.	Accionariado y Administración	Activa
Cristalería del Ecuador S.A. (CRIDESA)	Accionariado	Activa
Corporación Favorita C.A.	Accionariado	Activa
Globalquil S.A.	Accionariado y Administración	Activa
Tecmioner S.A.	Accionariado y Administración	Activa
Cortidecorp S.A.	Accionariado y Administración	Activa
Estratecfin S.a.	Administración	Activa
Intervalores Casa de Valores S.A.	Accionariado y Administración	Activa
Arquitectura Patrimonial ARPAT S.A.	Accionariado	Activa
Retratorec S.A.	Accionariado	Activa
Tecafortuna S.A.	Accionariado	Activa

Fuente: SCVS.

La estructura de gobierno está conformada por la Junta General de Accionistas como máximo órgano de decisión, el Gerente General como responsable de la administración y representación legal, y dos comités especializados: el Comité de Inversiones, encargado de aprobar las políticas y decisiones de inversión, supervisar el cumplimiento de la normativa y velar por la rentabilidad, liquidez y diversificación de los portafolios; y el Comité de Riesgo, responsable de establecer los niveles de tolerancia al riesgo, aprobar planes de contingencia, supervisar la gestión integral de riesgos y promover una cultura de control dentro de la organización.

Como parte de sus prácticas de gobierno corporativo, la Administradora mantiene un Código de Ética, un Reglamento Interno de Trabajo, políticas para la prevención del lavado de activos y financiamiento del terrorismo, así como mecanismos de transparencia de la información, mediante la divulgación de información relevante a los partícipes y al mercado.

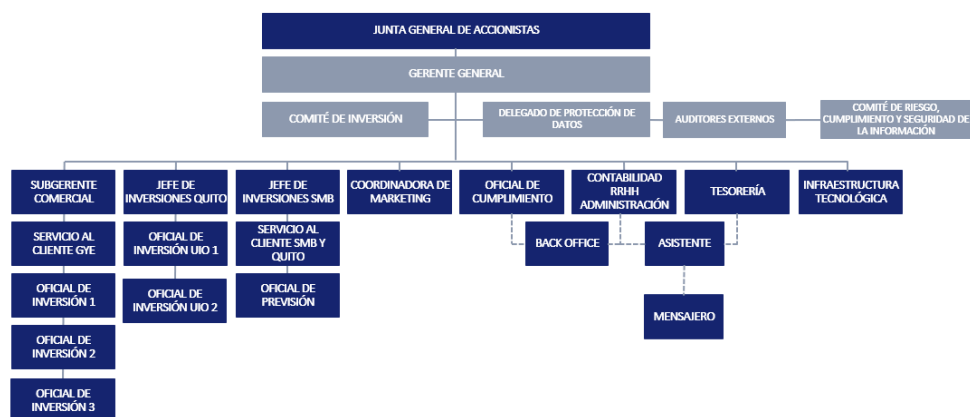
La estructura organizacional contempla áreas funcionales especializadas, entre ellas Tesorería, Contabilidad, Oficial de Cumplimiento, Tecnología de la Información, Inversiones, Comercial y Servicio al Cliente. Cada una posee funciones claramente definidas, destacándose la gestión de liquidez y portafolios, el cumplimiento de obligaciones regulatorias, la prevención de riesgos de lavado de activos, la administración tecnológica, la comercialización de los productos de inversión y la atención a los partícipes.

En materia de cumplimiento, el Oficial de Cumplimiento tiene un rol central en la implementación y supervisión del sistema de prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo, incluyendo el monitoreo de operaciones inusuales, la aplicación de políticas de conocimiento del cliente, empleado y proveedor, la elaboración de reportes regulatorios y la capacitación interna.

Además, la política de calidad de la Administradora se orienta a satisfacer las necesidades de los clientes mediante una adecuada administración de los fondos de inversión, apoyada en personal competente, sistemas de información confiables, una gestión integral de riesgos y procesos de mejora continua. Entre sus objetivos se encuentran fortalecer la atención al cliente, garantizar la disponibilidad de la información, consolidar el sistema de administración de riesgos y desarrollar continuamente las competencias del talento humano.

Finalmente, la política de inversión establece límites prudenciales orientados a preservar la diversificación de los portafolios, controlar la concentración por emisor y mitigar potenciales conflictos de interés entre la Administradora y los fondos bajo su gestión. Asimismo, incorpora restricciones respecto a inversiones en entidades vinculadas, límites sobre el volumen de recursos administrados y procedimientos de notificación ante eventuales excesos regulatorios, lo que fortalece el cumplimiento normativo y la disciplina en la gestión de inversiones. En conjunto, estas disposiciones constituyen un marco adecuado para promover una administración prudente de los recursos y proteger los intereses de los partícipes.

VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A. cuenta con una estructura funcional organizada en áreas especializadas que abarcan la gestión comercial, inversiones, tesorería, contabilidad y administración, cumplimiento, tecnología, marketing, servicio al cliente y soporte operativo. El área comercial se complementa con jefaturas de inversiones y oficiales de inversión distribuidos en distintas plazas, mientras que el área de servicio al cliente y back office brinda soporte a la operación y atención de los partícipes. Asimismo, la organización cuenta con funciones específicas para la administración tecnológica, protección de datos personales y auditoría externa, fortaleciendo los mecanismos de control y gobierno institucional.



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

En términos generales, la Administradora cuenta con una arquitectura tecnológica que cubre los procesos críticos de operación, administración, cumplimiento y gestión comercial. Destaca la utilización de un sistema integrado para la administración de fondos, complementado con herramientas específicas para la gestión documental, la debida diligencia de clientes y la administración comercial, lo que favorece la eficiencia operativa y el fortalecimiento de los controles internos.

La Administradora cuenta con una plataforma tecnológica integrada que centraliza los principales procesos operativos y administrativos relacionados con la gestión de fondos de inversión, tesorería, contabilidad, facturación, cobranzas, operaciones, seguridad informática y prevención de lavado de activos. La utilización de herramientas integradas reduce la duplicidad de información, mejora la trazabilidad de las operaciones y fortalece los controles internos.

Las herramientas colaborativas y de productividad se administran bajo un esquema centralizado, lo que permite controlar credenciales, restringir accesos no autorizados y evitar la vinculación de cuentas institucionales en dispositivos externos. Este enfoque contribuye a fortalecer la seguridad de la información y la continuidad de los procesos administrativos.

La institución dispone de herramientas especializadas para ejecutar procesos de debida diligencia sobre clientes, mediante la consulta de bases de datos nacionales e internacionales orientadas a identificar antecedentes penales, judiciales, comerciales y verificar la actividad económica. Estos procesos generan reportes documentados que respaldan la vinculación de clientes y fortalecen el cumplimiento de la normativa de prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo.

El área comercial utiliza herramientas de gestión y seguimiento para registrar clientes, prospectos y actividades comerciales. Estos mecanismos facilitan el control del proceso de captación, el monitoreo de oportunidades de negocio y la administración ordenada de la relación con los clientes.

NEGOCIO

VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A. ofrece al mercado alternativas de inversión de corto, mediano y largo plazo, orientadas principalmente a instrumentos de renta fija y a distintos perfiles de permanencia de los partícipes. Al cierre del periodo analizado, la Administradora mantiene bajo gestión los siguientes fondos:

- **FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO VANGUARDIA 4:** fondo de renta fija de corto plazo, con plazo mínimo de permanencia de 2 días.
- **FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO VANGUARDIA 90:** fondo de renta fija, con plazo mínimo de permanencia de 90 días.
- **FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO VANGUARDIA PREVISIÓN:** fondo orientado al ahorro planificado mediante aportes recurrentes, con plazo mínimo de permanencia de 370 días.
- **FONDO ADMINISTRADO DE INVERSIÓN VANGUARDIA PREVISIÓN MÁS:** fondo de ahorro con enfoque de largo plazo, con permanencia mínima de 370 días por aporte.

- **FONDO COLECTIVO DE INVERSIÓN VANGUARDIA VERSÁTIL:** producto enfocado en alternativas de inversión para personas naturales y jurídicas, con una estructura diferenciada frente a los fondos administrados tradicionales.
- **CONSTRUYE PATRIMONIO 01:** fondo incorporado dentro de la oferta de productos de la Administradora, orientado a ampliar las alternativas disponibles.

La evolución de los fondos administrados evidencia un crecimiento sostenido de la escala operativa de la Administradora. Al cierre de 2025, las cuentas de orden asociadas al patrimonio de los fondos evidencian un monto de USD 147,08 millones, frente a USD 78,35 millones registrados en 2024. A abril de 2026, el patrimonio administrado alcanzó USD 212,07 millones. Esta evolución refleja una mayor capacidad de captación de recursos, el incremento de la base de partícipes y el fortalecimiento del posicionamiento de la Administradora dentro del mercado ecuatoriano de fondos de inversión.

Este crecimiento está atado a la planificación estratégica orientada al fortalecimiento comercial, la actualización periódica de la calificación de sus fondos, el posicionamiento de la marca y la mejora de la experiencia del partícipe. Para el periodo 2026-2028, la estrategia contempla la actualización anual de la calificación de los fondos administrados, el fortalecimiento del equipo comercial, el incremento del patrimonio bajo gestión, la capacitación del personal comercial y administrativo, el desarrollo de nuevos espacios de mercado y la implementación de herramientas tecnológicas que apoyen la atención y vinculación de clientes. Dentro de estas iniciativas destaca el desarrollo de una aplicación móvil y la consolidación de canales digitales como mecanismos de posicionamiento, comercialización y servicio al partícipe.

Desde el punto de vista financiero, la Administradora presenta una estructura patrimonial robusta. Al cierre de 2025, el patrimonio ascendió a USD 3,69 millones, respaldado por un incremento del capital social hasta USD 2,50 millones. A abril de 2026, el patrimonio alcanzó USD 4,26 millones, equivalente al 89,98% del activo total, mientras que los pasivos representaron únicamente el 10,02% de los activos. Esta estructura evidencia un bajo nivel de apalancamiento, adecuada solvencia patrimonial y una amplia capacidad para respaldar el crecimiento de las operaciones y el cumplimiento de sus obligaciones.

Los resultados financieros también mantienen una trayectoria favorable. Los ingresos ordinarios crecieron desde USD 1,13 millones en 2023 hasta USD 3,40 millones en 2025, impulsados principalmente por el incremento del patrimonio administrado y de las comisiones derivadas de la gestión de fondos. Paralelamente, la utilidad neta pasó de USD 224,46 mil en 2023 a USD 873,09 mil en 2025. A abril de 2026, la Administradora registró ingresos por USD 1,72 millones y una utilidad neta de USD 1,35 millones, nivel que ya supera el resultado obtenido durante todo el ejercicio 2025, reflejando un fortalecimiento de su capacidad de generación de resultados y una adecuada eficiencia operativa.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	2023 (USD)	2024 (USD)	2025 (USD)	ABRIL 2026 (USD)
ACTIVO	2.220.422	2.439.370	4.449.460	4.730.754
ACTIVOS CORRIENTES	1.204.854	1.413.930	3.229.647	3.515.969
Efectivo y equivalentes de efectivo	108.044	18.362	455.794	382.650
Activos financieros	927.337	1.173.999	2.109.408	2.623.517
PASIVO	356.413	444.674	761.091	473.952
PASIVOS CORRIENTES	200.973	315.852	634.735	344.075
Cuentas por pagar	4.882	6.986	9.203	3.265
PATRIMONIO	1.864.009	1.994.696	3.688.369	4.256.802
Capital	1.610.310	1.610.310	2.500.000	2.500.000

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

En conjunto, el crecimiento sostenido del patrimonio administrado, el fortalecimiento patrimonial, la evolución favorable de los resultados, la estrategia de expansión comercial y el continuo desarrollo tecnológico evidencian que VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A. mantiene una capacidad adecuada para administrar los fondos bajo su gestión y sostener el crecimiento proyectado de sus operaciones, respaldada por una estructura financiera sólida y un modelo de negocio en proceso de consolidación.

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES	2023 (USD)	2024 (USD)	2025 (USD)	ABRIL 2026 (USD)
Ingresos	1.133.404	1.495.042	3.404.968	1.718.556
(-) Gastos	908.940	1.162.072	2.531.877	364.341
Ganancia neta del periodo	224.464	332.970	873.091	1.354.215

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

FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO VANGUARDIA PREVISIÓN MÁS

El **FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO VANGUARDIA PREVISIÓN MÁS** constituye un patrimonio autónomo e independiente de **VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A.** En consecuencia, sus activos, pasivos, derechos y obligaciones permanecen separados de los correspondientes a la Administradora y a los demás fondos que esta administra. Los bienes y valores que integran el Fondo pertenecen exclusivamente a este patrimonio independiente, mientras que los riesgos inherentes a las inversiones son asumidos por los partícipes en proporción a sus respectivas participaciones.

El Fondo es un fondo de renta fija y variable de largo plazo que fue constituido mediante escritura pública otorgada el 4 de marzo de 2022 y posteriormente inscrito en el Catastro Público del Mercado de Valores el 13 de mayo de 2022, mediante Resolución No. SCVS.INMV.DNAR.2022.00003793. El Fondo opera bajo el marco jurídico de la Ley de Mercado de Valores, la normativa secundaria aplicable y la supervisión de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Podrán incorporarse al Fondo personas naturales o jurídicas que suscriban el contrato de adhesión correspondiente y cumplan con los procedimientos de identificación, debida diligencia y demás requisitos establecidos por la Administradora y la normativa aplicable. Los aportes de los partícipes se representan mediante unidades de participación no negociables, cuyo valor se determina diariamente con base en la división del patrimonio neto del Fondo para el número de unidades de participación en circulación.

El objetivo del Fondo consiste en invertir los recursos aportados por los partícipes, denominados en dólares de los Estados Unidos de América, en instrumentos renta fija y variable de largo plazo, cuyo objeto es invertir los aportes de los partícipes en valores de alta liquidez en el mercado, procurando preservar el capital y obtener una rentabilidad competitiva mediante una gestión prudente y eficiente de las inversiones. El Fondo tiene un plazo de vigencia indefinido y está diseñado como un mecanismo de ahorro programado, sustentado en aportes recurrentes y sujeto a un período mínimo de permanencia de 370 días por cada ciclo de ahorro.

CARACTERÍSTICAS DEL FONDO DE INVERSIÓN VANGUARDIA PREVISIÓN MÁS	
Aporte inicial	El monto mínimo de inversión USD 10
Monto mínimo de incrementos	USD 25
Valor nominal de participación	USD 1
Saldo mínimo de permanencia	USD 0,01
Plazo mínimo de permanencia	370 días
Política de Inversión	Diversificación de las inversiones en renta fija y renta variable nacional.
Objetivo	El objetivo del fondo es invertir los aportes en dólares de sus partícipes en valores de alta liquidez, buscando una gestión eficiente y segura del capital.
Custodio	Los valores que integran el fondo se mantendrán en custodia en el Banco Bolivariano C.A., entidad con domicilio principal en la ciudad de Guayaquil, que cuenta con una póliza general de seguros contra robo e incendio de los documentos que custodia y que no está vinculada con la administradora. La custodia se realizará respecto de los documentos y valores representativos de las inversiones del fondo.
Retiro de aportes	El partícipe podrá efectuar rescates mediante la presentación a la administradora de la respectiva instrucción con al menos cuarenta y ocho horas hábiles de anticipación, a través de los medios que la administradora establezca para tal efecto. Si la fecha establecida para el rescate coincide con un día no hábil, la entrega del dinero al partícipe se realizará el día hábil inmediatamente posterior.
Rescates anticipados	El Reglamento Interno contempla rescates anticipados antes del cumplimiento de los 370 días de permanencia, bajo las condiciones y penalidades allí establecidas. De acuerdo con el esquema vigente, se permiten rescates anticipados desde el día 181 hasta el día 369.
Diferimiento de rescates	La Administradora podrá diferir el pago de rescates anticipados cuando estos afecten la liquidez del Fondo, aplicando la comisión de rescate correspondiente según el tiempo de permanencia de las unidades. En los casos previstos en el Reglamento Interno, el diferimiento podrá extenderse hasta que las unidades cumplan el periodo mínimo de permanencia de 370 días. Si en un mismo día la Administradora recibe un total de rescates que han cumplido el periodo de permanencia de al menos 370 días, que excedieren en 10% del total de activos netos del Fondo, la Administradora podrá diferir el pago de los mismos hasta máximos de 7 días hábiles.

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

GASTOS A CARGO DEL FONDO

Los gastos directamente atribuibles al Fondo se considerarán aquellos en que incurre la Administradora para la gestión de la inversión, cobro, o por el solo hecho de la manutención de los valores dentro de la cartera del Fondo.

GASTOS A CARGO DEL FONDO	
Honorario de administración	Comisión pagada a la Administradora por la gestión y administración del Fondo, conforme a lo establecido en el Reglamento Interno.
Costos financieros por sobregiros	Valor de los costos financieros generados por sobregiros bancarios u otros financiamientos eventuales otorgados al Fondo.
Pérdidas en venta de inversiones	Pérdidas realizadas como consecuencia de la venta de instrumentos del portafolio a un precio inferior al de adquisición o valoración.
Comisiones a intermediarios	Comisiones y honorarios pagados a casas de valores o agentes intermediarios autorizados por operaciones de compra-venta de valores del portafolio.
Custodia y gestión de cobro	Comisiones y honorarios por el servicio de custodia de los valores que integran el activo del Fondo, así como por las gestiones de cobro asociadas.
Consultoría y defensa legal	Honorarios y gastos por consultoría especializada o por la defensa de los intereses del Fondo cuando las circunstancias lo requieran.
Suministro de información	Gastos ocasionados por el suministro de información a los partícipes y a las entidades autorizadas que lo requieran.
Auditoría externa	Honorarios pagados a los auditores externos del Fondo por los servicios de revisión y certificación de los estados financieros.
Impuestos sobre operaciones del Fondo	Impuestos que afecten directamente los valores y operaciones propias del Fondo.
Gastos bancarios operativos	Costos por concepto de chequeras, mantenimiento de cuentas, emisión y reparto de estados de cuenta y otros gastos bancarios relacionados con la operación del Fondo.
Calificación de riesgo	Honorarios pagados por la calificación de riesgo del Fondo, cuando sea legalmente exigible o haya sido decidida por la Administradora.
Constitución y registro del Fondo	Gastos incurridos en la constitución, aprobación, registro y demás trámites legales necesarios para la conformación del Fondo y su Reglamento, incluyendo reformas posteriores.
Publicación de información financiera	Gastos por la publicación de estados financieros e información del Fondo conforme a los requerimientos legales y normativos aplicables.
Inscripción en el Catastro del Mercado de Valores	Costos y tributos asociados a la inscripción y mantenimiento de la inscripción del Fondo en el Catastro Público del Mercado de Valores.
Gastos generales de operación y liquidación	Todos los costos, gastos, honorarios y tributos generados por la constitución, administración, mantenimiento, liquidación o defensa del Fondo, así como por reformas al Reglamento o sustitución de la Administradora.
Otros gastos del Fondo	Cualquier otro gasto que por su naturaleza represente una obligación legítima a cargo del Fondo.

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

GASTOS A CARGO DEL PARTÍCIPE

Los costos y gastos aplicables se encuentran definidos en el Reglamento Interno, el contrato de incorporación, el tarifario vigente y las autorizaciones otorgadas por los partícipes. Los honorarios de administración y desempeño corresponden a gastos del Fondo, mientras que determinados costos operativos bancarios, servicios adicionales o documentación solicitada expresamente pueden ser cargados directamente al partícipe, cuando hayan sido previamente autorizados o correspondan a operaciones solicitadas por este. La Administradora se encuentra facultada para percibir un honorario de administración de hasta el 5,00% anual sobre el valor de los activos netos del Fondo, calculado y provisionado diariamente de conformidad con lo establecido en el Reglamento Interno. Adicionalmente, podrá percibir un honorario por desempeño de hasta el 10,00% de los rendimientos mensuales generados por el Fondo que excedan la base de cálculo definida en dicho Reglamento. Por su parte, los servicios adicionales que sean contratados voluntariamente por los partícipes requerirán su autorización expresa y serán cobrados de forma independiente, sin afectar el patrimonio del Fondo.

GASTOS A CARGO DEL PARTÍCIPE	
Penalidad por rescates anticipados	Una comisión de salida equivalente al 50% de la rentabilidad alcanzada por las unidades de participación rescatadas.
Costos operativos bancarios	Los costos por emisión de tarjetas de débito, uso de cajeros automáticos, transferencias u otros servicios prestados por instituciones financieras serán asumidos por el partícipe cuando hayan sido previamente autorizados o correspondan a operaciones solicitadas por este.
Servicios adicionales	Los partícipes podrán acceder voluntariamente a servicios adicionales incorporados por la Administradora. Estos servicios deberán contar con autorización previa del partícipe y sus costos no formarán parte del patrimonio del Fondo.

GASTOS A CARGO DEL PARTÍCIPE	
Servicios financieros adicionales	Los costos asociados a seguros, asistencias u otros servicios financieros adicionales serán aplicables únicamente cuando el partícipe haya aceptado expresamente su contratación.
Estados de cuenta impresos	Cuando el partícipe solicite expresamente la emisión física de estados de cuenta, el costo por cada documento será equivalente al 0,25% del Salario Básico Unificado vigente a la fecha de emisión.
Documentación certificada	La emisión de certificaciones, confirmaciones para auditores externos, copias certificadas u otros requerimientos de documentación certificada tendrá una tarifa equivalente al 0,25% del Salario Básico Unificado vigente por cada documento solicitado, siempre que haya sido requerido y autorizado por el partícipe.
Emisión de cheques	En los casos excepcionales en los que el rescate sea solicitado mediante cheque y aprobado por la Administradora, el costo de emisión será equivalente al 0,25% del Salario Básico Unificado vigente a la fecha de emisión del cheque.
Costos por transferencias	Los costos que cobre la institución financiera por transferencias locales o al exterior, emisión de cheques u otros mecanismos de pago serán de cuenta y cargo del partícipe, cuando correspondan.
Impuestos y tributos	Todo impuesto, tributo o carga que afecte directa o indirectamente los valores individuales del partícipe será de su responsabilidad, conforme a la normativa aplicable.
Otros gastos autorizados	Se podrán cargar al partícipe los demás costos establecidos en la Ley, en el Reglamento Interno o derivados de requerimientos expresos del partícipe, siempre que hayan sido previamente aceptados por este.

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

Todos estos cargos son debitados directamente de la inversión del partícipe, no cobrados por separado.

Políticas de inversión

La política de inversión del Fondo está orientada a preservar el capital de los partícipes y procurar una rentabilidad consistente, bajo criterios de seguridad, liquidez, diversificación y adecuada gestión del riesgo. Para ello, podrá invertir en valores inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores, instrumentos de renta fija emitidos o garantizados por el Estado ecuatoriano o el Banco Central del Ecuador, depósitos a la vista y a plazo emitidos por instituciones financieras autorizadas, valores emitidos por compañías extranjeras conforme a la normativa aplicable, operaciones de reporto y demás instrumentos financieros permitidos por el Reglamento Interno y la regulación vigente.

La selección de las inversiones corresponde al Comité de Inversiones, el cual evalúa aspectos como la calidad crediticia de los emisores, el plazo de las inversiones, la liquidez de los instrumentos, la concentración por emisor, el tipo de activo y la estrategia específica del Fondo. Asimismo, la conformación del portafolio debe observar los límites establecidos en la normativa y en las políticas internas de inversión, con el propósito de mantener una adecuada diversificación y mitigar los riesgos de crédito, liquidez y mercado, en concordancia con el perfil de riesgo del Fondo.

INVERSIONES AUTORIZADAS EN EL REGLAMENTO INTERNO	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
Valores inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores.	A abril de 2026, el Fondo mantuvo inversiones en obligaciones, acciones, papel comercial, Bonos del Estado y valores de titularización de participación, instrumentos contemplados dentro de las inversiones autorizadas por el Reglamento Interno y la normativa vigente.	CUMPLE
Diversificación de inversiones en renta fija y renta variable nacional.	A abril de 2026, el portafolio estuvo compuesto principalmente por obligaciones, equivalentes al 74,12% del total, y por acciones y participaciones, equivalentes al 23,49%. Esta estructura refleja una estrategia de inversión mixta, con predominio de renta fija y exposición complementaria a renta variable.	CUMPLE
Valores emitidos o garantizados por el Estado o por el Banco Central del Ecuador.	A abril de 2026, el Fondo mantuvo inversiones en Bonos del Estado por USD 206,25 mil, equivalentes al 1,21% del portafolio de inversiones.	CUMPLE
Depósitos a la vista o a plazo en instituciones financieras controladas por la Superintendencia de Bancos y demás valores crediticios emitidos, aceptados, avalados o garantizados por ellas.	A abril de 2026, el Fondo mantuvo recursos líquidos en instituciones financieras locales por USD 773,44 mil, como parte de su estrategia de liquidez para atender obligaciones operativas y eventuales rescates de partícipes.	CUMPLE

INVERSIONES AUTORIZADAS EN EL REGLAMENTO INTERNO	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
Otros valores o contratos autorizados por la normativa vigente y el Reglamento Interno.	A abril de 2026, el Fondo mantuvo valores de titularización de participación por USD 7,90 mil, equivalentes al 0,05% del portafolio.	CUMPLE

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

POLÍTICAS DE GESTIÓN E INFORMACIÓN AL PARTÍCIPE

Al momento de la incorporación al Fondo, la Administradora entrega al partícipe el Reglamento Interno, el contrato de incorporación, el portafolio de inversiones vigente y la demás documentación requerida por la normativa aplicable o que resulte necesaria para la adecuada comprensión de las características y funcionamiento del Fondo. Posteriormente, durante la vigencia de la inversión, mantiene un esquema de información periódica que permite a los partícipes conocer la evolución del Fondo y el comportamiento de su inversión.

La información remitida comprende, entre otros aspectos, el estado de cuenta individual, la composición del portafolio de inversiones a la fecha de corte, el tarifario vigente, los costos y gastos aplicables, el análisis de mercado elaborado por la Administradora y cualquier otra información prevista en la normativa o considerada relevante para la adecuada toma de decisiones de los partícipes. Esta información se transmite a través de los medios establecidos en el contrato de incorporación, principalmente mediante correo electrónico y demás canales de comunicación autorizados, promoviendo adecuados niveles de transparencia y acceso a la información.

NORMATIVA

Los fondos de inversión administrados y las sociedades administradoras de fondos y fideicomisos se encuentran sujetos a las disposiciones del Código Orgánico Monetario y Financiero, Libro II: Ley de Mercado de Valores, así como a la normativa secundaria emitida por los organismos de regulación y control. Entre los principales límites prudenciales destacan aquellos relacionados con la inversión mínima que debe mantener la Administradora en los fondos bajo su gestión, la concentración por emisor, la exposición a empresas vinculadas y la capacidad máxima de patrimonios administrados.

De conformidad con la normativa vigente, la Administradora debe mantener invertido al menos el 50% de su capital pagado en unidades o cuotas de los fondos que administra, sin que dicha participación pueda superar el 30% del patrimonio neto de cada Fondo. A abril de 2026, VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A. registró un capital suscrito de USD 2,50 millones, por lo que el requerimiento mínimo de inversión ascendió a USD 1,25 millones. A esa fecha, las inversiones efectuadas por la Administradora en los fondos bajo su gestión totalizaron USD 2,42 millones, evidenciando un adecuado cumplimiento de este requisito regulatorio.

Asimismo, las inversiones mantenidas por la Administradora en cada uno de los fondos administrados se ubicaron ampliamente por debajo del límite máximo del 30% del patrimonio neto establecido por la normativa. En el caso específico del FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO VANGUARDIA PREVISIÓN MAS, la participación de la Administradora ascendió a USD 0, equivalente al 0,00% del patrimonio del Fondo, reflejando que no mantiene una exposición y un amplio margen de cumplimiento frente al límite permitido.

FONDOS ADMINISTRADOS	LÍMITE DE INVERSIÓN POR FONDO (ABRIL 2026)		
	PATRIMONIO DE LOS FONDOS (USD)	INVERSIÓN ADMINISTRADORA (USD)	PORCENTAJE INVERTIDO SOBRE PATRIMONIO
Vanguardia 4	38.537.926	1.659.453	4,31%
Vanguardia 90	56.174.392	6.127	0,01%
Previsión	92.504.174	63.199	0,06%
Previsión Más	17.889.674	0	0,00%
Construye Patrimonio 01	4.500.000	0	0,00%
Versátil	2.467.629	700.400	28,38%
Total	212.073.795	2.429.176	

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

En cuanto a la política de diversificación del portafolio, la normativa establece que la inversión en instrumentos emitidos, aceptados, avalados o garantizados por una misma entidad no podrá exceder el 20% del activo total del Fondo. Adicionalmente, fija límites para las inversiones en entidades vinculadas, restringiendo la exposición individual al 30% del patrimonio del Fondo y la exposición agregada a compañías vinculadas a la Administradora al 15%, salvo las excepciones previstas en la regulación vigente.

Con base en la composición del portafolio a abril de 2026, el FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO VANGUARDIA PREVISIÓN MÁS registró inversiones por USD 17,07 millones. La mayor exposición individual correspondió a Empacadora Grupo Granmar S.A. EMPAGRAN, con USD 2,05 millones, equivalente al 11,98% del portafolio y 11,31% del total de los activos del fondo. Este porcentaje se mantiene dentro del límite regulatorio.

Por otra parte, la normativa dispone que las sociedades administradoras podrán gestionar fondos cuyos patrimonios, en conjunto, no excedan cincuenta veces su patrimonio contable. A abril de 2026, el patrimonio de la Administradora ascendió a USD 4,26 millones, lo que le otorgó una capacidad máxima de administración de aproximadamente USD 212,84 millones. A la misma fecha, el patrimonio administrado totalizó USD 212,07 millones, equivalente al 99,64% del límite regulatorio disponible. Aunque la Administradora cumple con esta exigencia, el reducido margen remanente limita la capacidad de incorporar nuevos recursos bajo administración sin un fortalecimiento adicional de su patrimonio o una adecuación de su estructura de capital.

CUMPLIMIENTO CON EL REGLAMENTO INTERNO

los recursos pueden invertirse en valores inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores, instrumentos de renta fija emitidos o garantizados por el Estado ecuatoriano o el Banco Central del Ecuador, depósitos a la vista y a plazo emitidos por instituciones financieras autorizadas, valores emitidos por compañías extranjeras conforme a la normativa aplicable, operaciones de reporto y demás instrumentos financieros permitidos por la regulación vigente.

Con base en la composición del portafolio a abril de 2026, las inversiones realizadas se enmarcan en las categorías de activos autorizadas por el Reglamento Interno y son consistentes con el objetivo de inversión del Fondo, orientado a privilegiar instrumentos de renta fija y variable, liquidez y adecuada calidad crediticia. Asimismo, no se identifican operaciones que contravengan las políticas de inversión ni las prohibiciones establecidas en la normativa interna.

El portafolio mantiene una exposición predominante hacia emisores del sector real y del sistema financiero nacional, observando los criterios de diversificación definidos por la Administradora. Como ya se mencionó, la mayor exposición individual correspondió a Empacadora Grupo Granmar S.A. Empagran, con una inversión de USD 2,05 millones, equivalente al 11,98% del portafolio. Participación que se mantiene dentro del límite permitido.

La gestión del portafolio se encuentra sujeta al seguimiento del Comité de Inversiones, órgano encargado de evaluar la calidad crediticia de los emisores, la liquidez de los instrumentos, la concentración por emisor y la consistencia de las inversiones con la estrategia y el perfil de riesgo del Fondo. A abril de 2026, se registró un patrimonio de USD 17,89 millones y 445 partícipes, sin evidenciar incumplimientos respecto de las políticas de inversión establecidas en su Reglamento Interno, lo que refleja una adecuada observancia de los lineamientos de inversión y de los mecanismos internos de control.

NORMAS PARA LA VALORACIÓN DE LAS UNIDADES

El patrimonio neto del FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO VANGUARDIA PREVISIÓN MÁS se encuentra representado por unidades de participación no negociables, de igual valor y características, cuya valoración se realiza diariamente de conformidad con las disposiciones del Reglamento Interno, la Ley de Mercado de Valores y la normativa secundaria aplicable.

El valor de la unidad de participación se determina mediante la división del patrimonio neto del Fondo para el número de unidades de participación en circulación. Para este efecto, el patrimonio neto corresponde al valor de los activos del Fondo, una vez deducidas las provisiones y los pasivos incurridos, incluyendo honorarios de administración, auditoría externa, mantenimiento de inscripción en el Catastro Público del Mercado de Valores, impuestos, costos operativos y demás gastos autorizados por el Reglamento Interno o exigidos por la normativa vigente.

Los aportes de los partícipes se convierten en unidades de participación con base en el valor vigente al inicio del día de su efectivización, mientras que los rescates se calculan considerando las unidades disponibles y el valor aplicable conforme a las condiciones establecidas en el Reglamento Interno y en los procedimientos operativos de la Administradora.

La metodología de valoración se sustenta en la medición diaria de los activos financieros del Fondo, los cuales se registran a valor razonable con cambios en resultados, permitiendo que el valor de la unidad refleje de manera permanente las condiciones del mercado y el desempeño del portafolio. Al cierre de 2025, los activos financieros medidos bajo esta metodología ascendieron a USD 16,69 millones y representaron la principal partida del activo del Fondo, lo que evidencia la importancia de un proceso de valoración continuo y técnicamente consistente para

la determinación del patrimonio. A abril de 2026, dichos activos ascendieron a USD 17,07 millones, reflejando el crecimiento del portafolio durante el periodo evaluado.

Al 30 de abril de 2026, el valor de la unidad de participación se ubicó en USD 1,3633, nivel que incorpora el comportamiento del portafolio de inversiones, la evolución del patrimonio neto y el número de unidades en circulación a la fecha de corte.

Con base en la documentación revisada, el procedimiento de valoración aplicado por la Administradora se encuentra alineado con las disposiciones del Reglamento Interno y la normativa vigente, permitiendo que los aportes, rescates y rendimientos de los partícipes se determinen sobre criterios objetivos, uniformes y transparentes, fortaleciendo la equidad entre inversionistas y la confiabilidad en la determinación del valor patrimonial del Fondo.

PERFIL FINANCIERO

RIESGO DE CRÉDITO

La evaluación de la calidad crediticia del activo financiero del Fondo considera las características de los instrumentos que integran el portafolio de inversiones, incluyendo el emisor, monto invertido, calificación pública de riesgo, sector económico y tipo de instrumento. Adicionalmente, se analiza la fortaleza financiera de las entidades bancarias en las que se mantienen los recursos líquidos del Fondo, con el propósito de valorar integralmente el riesgo de crédito de los activos administrados.

A abril de 2026, el portafolio de inversiones del FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO VANGUARDIA PREVISIÓN MÁS ascendió a USD 17,07 millones, registrando un crecimiento de 3,55% respecto a diciembre de 2025, impulsado por el leve incremento del patrimonio administrado y la captación de recursos. Las inversiones se mantienen colocadas en instrumentos de renta fija y variable, en concordancia con la política de inversión y el perfil conservador del Fondo.

La composición del portafolio evidencia una estrategia orientada principalmente hacia emisiones corporativas del sector real, complementadas con inversiones en instituciones del sistema financiero y en instrumentos emitidos por el sector público. Las obligaciones constituyeron el principal componente del portafolio, con una participación de 74,12%, seguidas por acciones (23,49%), papel comercial (1,13%), valores de titularización (0,05%) y bonos del Estado (1,21%). La estructura mantiene una elevada participación de instrumentos de renta fija, cuya principal fuente de riesgo corresponde al riesgo de crédito de los emisores, complementada por una participación en instrumentos de renta variable, cuya valoración depende principalmente del comportamiento patrimonial y de mercado de las compañías emisoras.

PORTAFOLIO POR TIPO DE INSTRUMENTO	DICIEMBRE 2025 (USD)	ABRIL 2026 (USD)
Obligaciones	13.532.743	12.655.418
Acciones	2.337.354	4.010.993
Certificados de Depósito	150.000	-
Papel Comercial	257.367	192.595
Valores de Titularización	7.900	7.900
Bonos del Estado	202.442	206.254
Total	16.487.806	17.073.161

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

El Fondo mantiene una estructura de inversión mixta, con predominio de instrumentos de renta fija y una participación relevante de renta variable. Esta composición permite diversificar fuentes de rendimiento, aunque incorpora riesgos diferenciados: por un lado, riesgo de crédito y sensibilidad a tasas en los instrumentos de renta fija; por otro, riesgo de precio, liquidez y valoración en las acciones y participaciones. La gestión de estos riesgos se sustenta en el seguimiento de emisores, sectores, vencimientos, calificaciones públicas y condiciones de mercado.

Por su parte, la composición del portafolio por principales emisores muestra que, pese al crecimiento del patrimonio administrado entre diciembre de 2025 y abril de 2026, la estrategia de inversión mantuvo una concentración relevante en emisores corporativos de alta calidad crediticia, con una distribución equilibrada entre los principales participantes del portafolio.

Green Energy Constructions & Integration C&I S.A. fue el principal emisor en diciembre de 2025 con una participación de 12,79%, aunque redujo su peso a 9,05% en abril de 2026. Empacadora Grupo Granmar S.A. (EMPAGRAN) se mantuvo como una de las mayores exposiciones del Fondo, con una participación que pasó de 11,84% a 11,98%, consolidándose como el principal emisor al cierre del período analizado. En segundo lugar,

Envases del Litoral S.A. registró una leve disminución, de 10,18% a 8,55%, manteniéndose entre los emisores de mayor peso relativo.

Por su parte, Telconet S.A. redujo su participación de 10,92% a 9,46%, mientras que Verdeteka S.A. presentó el crecimiento más significativo dentro del top 10, al pasar de 3,75% a 7,50%, reflejando una incorporación más activa de acciones dentro de la estrategia del Fondo. De manera similar, Educación y Futuro Tekafuturo S.A. incrementó su participación de 2,40% a 6,23%, y Formaper S.A. creció de 3,45% a 5,06%, evidenciando un rebalanceo del portafolio hacia nuevos emisores. Tuberías Pacífico S.A. Tupasa, Tecafortuna S.A. y Reproductoras del Ecuador S.A. Reproecsa completaron el top 10, con participaciones de 4,43%, 3,96% y 3,38%, respectivamente, en abril de 2026.

Estas dinámicas reflejan un rebalanceo parcial del portafolio, con una reducción de la dependencia relativa en los emisores de mayor peso a diciembre de 2025 y una incorporación más activa de nuevos participantes en acciones. El portafolio mantiene una diversificación amplia, con inversiones distribuidas entre 49 emisores; para abril de 2026, el Índice de Herfindahl por emisor se ubicó en 608 puntos, nivel que corresponde a una concentración baja. Los diez principales emisores representaron aproximadamente el 70% del portafolio.

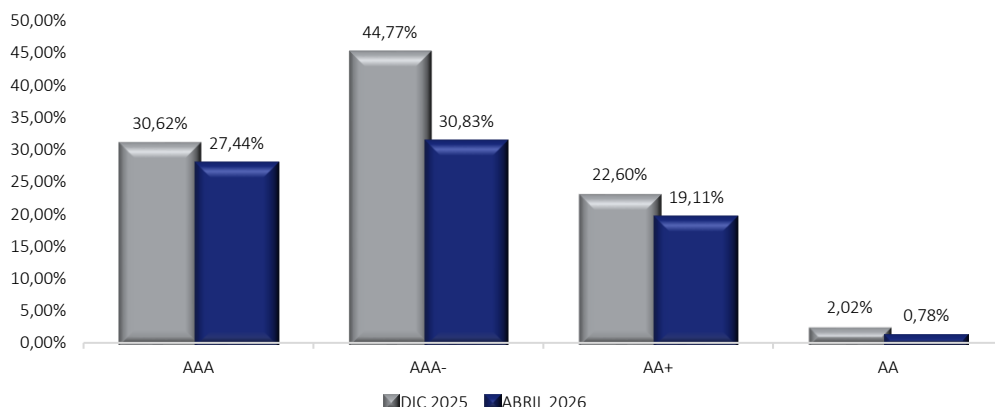
Desde la perspectiva de la calificación de riesgo, la porción del portafolio correspondiente a instrumentos de renta fija mantiene una elevada calidad crediticia, al concentrarse en emisores con sólidas calificaciones públicas de riesgo y adecuados niveles de capacidad de pago. Si bien se observa una concentración relevante en determinados emisores, esta se mantiene dentro de los límites establecidos en la normativa y en el Reglamento Interno del Fondo. La incorporación de nuevos emisores durante el período contribuyó a mejorar la diversificación del portafolio, mitigando parcialmente el riesgo de concentración. En conjunto, estos factores sustentan un perfil de riesgo de crédito bajo, compatible con la categoría asignada al Fondo, sin perjuicio de la necesidad de mantener un seguimiento permanente sobre la evolución financiera y las calificaciones de los principales emisores.

PORTAFOLIO POR TOP 10 EMISORES	DICIEMBRE 2025 PARTICIPACIÓN	ABRIL 2026 PARTICIPACIÓN
Empacadora Grupo Granmar S.A. Empagran	11,84%	11,98%
Telconet S.A.	10,92%	9,46%
Green Energy Constructions & Integration C&I S.A.	12,79%	9,05%
Envases del Litoral S.A.	10,18%	8,55%
Verdeteka S.A.	3,75%	7,50%
Educación y Futuro Tekafuturo S.A.	2,40%	6,23%
Formaper S.A.	3,45%	5,06%
Tuberías Pacífico S.A. Tupasa	2,21%	4,43%
Tecafortuna S.A.	2,41%	3,96%
Reproductoras del Ecuador S.A. Reproecsa	1,88%	3,38%

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

Desde la perspectiva de riesgo de crédito, el portafolio mantiene una elevada calidad crediticia, con el 58,27% de las inversiones concentradas en instrumentos con calificaciones AAA y AAA- a abril de 2026, frente al 75,39% registrado en diciembre de 2025. Esta reducción responde principalmente a la disminución de la participación de instrumentos AAA-, que pasó de 44,77% a 30,83%, y AAA, que descendió de 30,62% a 27,44%. Paralelamente, la categoría AA+ se redujo de 22,60% a 19,11%, mientras que la categoría AA disminuyó de 2,02% a 0,78%, sin registrarse inversiones en categorías inferiores. El portafolio mantiene una concentración predominante en emisores de renta fija de alta calidad crediticia, consistente con una política de inversión conservadora orientada a preservar el capital de los partícipes y mitigar el riesgo de incumplimiento.

**PORTAFOLIO POR CALIFICACIÓN DE RIESGO
 ABRIL 2026**



El portafolio evidencia una leve recomposición hacia categorías de menor calificación relativa respecto al cierre de 2025, sin que ello comprometa su perfil crediticio general, dado que la totalidad de las inversiones se mantiene en categorías de alta calidad (AAA hasta AA) y sin exposición a instrumentos de menor grado. Esta distribución refleja una gestión prudente del riesgo de crédito, alineada con los objetivos de preservación del capital y seguridad de los partícipes.

Como parte del análisis del riesgo de crédito, resulta pertinente evaluar la distribución sectorial del portafolio de inversiones, debido a que la concentración en determinados sectores económicos puede incrementar la exposición del Fondo a riesgos sistémicos o específicos derivados del comportamiento de una misma industria. En este sentido, una adecuada diversificación sectorial constituye un factor mitigante del riesgo de crédito, al disminuir la dependencia del desempeño financiero de un grupo reducido de actividades económicas y contribuir a una mayor estabilidad del portafolio frente a cambios en el entorno económico.

PARTICIPACIÓN POR SECTOR	DICIEMBRE 2025	ABRIL 2026
Acuícola	13,82%	12,89%
Agrícola	0,41%	0,37%
Agroindustrial	4,86%	6,19%
Bursátil	0,32%	0,33%
Comercial	7,28%	6,34%
Construcción	22,85%	18,40%
Educación	2,27%	2,21%
Eléctrico	0,33%	0,31%
Factoring	0,22%	0,20%
Financiero	1,74%	0,86%
Forestal	2,41%	3,96%
Manufactura	17,20%	16,67%
Público	1,23%	1,21%
Químico	0,56%	0,25%
Seguridad	0,15%	0,14%
Teca	10,14%	17,82%
Tecnología	3,21%	2,36%
Telecomunicaciones	10,92%	9,46%
Titularización	0,05%	0,05%
Acuícola	13,82%	12,89%
Total	100,00%	100,00%

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

A diciembre de 2025, los sectores con mayor participación en el portafolio fueron Construcción (22,85%), Manufactura (17,20%), Telecomunicaciones (10,92%) y Teca (10,14%), los cuales en conjunto concentraron el 61,11% del total de inversiones. A abril de 2026, esta distribución registró cambios relevantes: el sector Teca incrementó significativamente su participación, pasando de 10,14% a 17,82%, consolidándose como el segundo sector de mayor peso en el portafolio. En contraste, Construcción redujo su participación de 22,85% a 18,40%, manteniéndose no obstante como el sector predominante. Manufactura y Telecomunicaciones también presentaron disminuciones moderadas, ubicándose en 16,67% y 9,46%, respectivamente.

Entre los sectores con menor representación, destacan incrementos en Agroindustrial (de 4,86% a 6,19%) y Forestal (de 2,41% a 3,96%), mientras que sectores como Financiero (de 1,74% a 0,86%), Químico (de 0,56% a 0,25%) y Tecnología (de 1,32% a 0,78%) redujeron su presencia en el portafolio.

En términos de concentración, los cuatro sectores de mayor participación representaron el 62,35% del portafolio a abril de 2026, nivel similar al registrado al cierre de 2025, lo que indica que la estructura sectorial mantiene un grado de concentración relevante. No obstante, la presencia de inversiones distribuidas en más de veinte sectores económicos distintos constituye un factor mitigante, al limitar la exposición del Fondo al riesgo específico de cualquier industria en particular.

En definitiva, el Fondo mantiene un perfil de riesgo de crédito adecuado, sustentado en la elevada calidad crediticia de la porción de renta fija, una adecuada diversificación entre emisores y sectores económicos, así como un bajo nivel de concentración por emisor medido mediante el índice de Herfindahl. Si bien el incremento de la participación de instrumentos de renta variable modifica parcialmente la composición del portafolio respecto del cierre de 2025, la estructura general continúa siendo consistente con una estrategia prudente de inversión. No obstante, resulta recomendable mantener un monitoreo permanente sobre la evolución financiera de los principales emisores y sobre la concentración sectorial derivada del crecimiento de las inversiones en el sector Teca, a fin de preservar el adecuado perfil de riesgo del Fondo.

RIESGO DE MERCADO

El riesgo de mercado corresponde a la posibilidad de que el valor del portafolio de inversiones del Fondo se vea afectado por variaciones en factores de mercado, tales como cambios en las tasas de interés, fluctuaciones en el precio de los instrumentos financieros y otras condiciones que incidan sobre la valoración de los activos. En este sentido, la magnitud de este riesgo depende de la composición del portafolio, la distribución de sus vencimientos, la duración de las inversiones y la sensibilidad de los distintos instrumentos frente a las condiciones del mercado.

La estructura temporal del portafolio constituye uno de los principales determinantes del riesgo de mercado, ya que la sensibilidad de los instrumentos de renta fija frente a cambios en las tasas de interés depende, en gran medida, del tiempo restante hasta su vencimiento. En términos generales, las inversiones de mayor plazo presentan una mayor exposición a variaciones en las tasas, mientras que aquellas con vencimientos más próximos permiten una recuperación más rápida del capital y una menor volatilidad en su valoración.

A abril de 2026, el portafolio del FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO VANGUARDIA PREVISIÓN MÁS presentó una adecuada distribución de vencimientos entre los años 2027 y 2034, sin concentraciones excesivas en un único período. Los mayores montos se ubicaron en 2028 (USD 3,47 millones), 2029 (USD 2,92 millones) y 2027 (USD 2,75 millones), mientras que los vencimientos posteriores se distribuyeron progresivamente hasta 2034. Esta estructura escalonada contribuye a reducir el riesgo de reinversión y permite ajustar gradualmente el portafolio ante cambios en las condiciones del mercado.

En conjunto, la distribución temporal de las inversiones evidencia una adecuada diversificación de vencimientos y un balance entre instrumentos de renta fija y renta variable, lo que contribuye a moderar la sensibilidad del portafolio frente a variaciones en las tasas de interés y a reducir la concentración de riesgos en un único horizonte temporal. En consecuencia, la estructura del portafolio resulta consistente con un perfil de riesgo de mercado moderado, acorde con la estrategia de inversión del Fondo y con la categoría de riesgo asignada.

DETALLE DE EMISORES ABRIL 2026	2027 (USD)	2028 (USD)	2029 (USD)	2030 (USD)	2031 (USD)	2032 (USD)	2033 (USD)	2034 (USD)
Adilisa	18.012,98	129.780,94					143.178,39	
All Factor S.A.								
All Fish S.A.			33.632,11					
Arrendatotem		91.854,33						
Asertia			101.446,25					
Avícola Fernández S.A.		114.654,06	19.310,94					
Banco de La Producción S.A.								
Banco Guayaquil								
Banco Pichincha								
Basesurcorp S.A.								
Bolsa De Valores De Gye								
Bolsa De Valores De Quito								
Compuequip S.A.	172.767,39	226.736,08						
Corporación Favorita C.A.								
Dimolfin			53.745,78					
Doltrex S.A.	45.506,05							
Empacadora Grupo Granmar S.A. Empagran	527.508,12	412.266,08						

DETALLE DE EMISORES ABRIL 2026	2027 (USD)	2028 (USD)	2029 (USD)	2030 (USD)	2031 (USD)	2032 (USD)	2033 (USD)	2034 (USD)
Energycontrol S.A.			52.160,91					
Envases Del Litoral S.A.	883.497,32		99.985,80					
Feedpro S.A.	23.460,71	31.147,33	31.057,84	53.815,47				
Formaper S.A.	92.641,80	199.312,33	92.388,68			478.770,08		
Green Energy	190.486,62	423.490,47	699.769,90	181.811,58				
Humanitas S.A.	21.234,63	1.852,92						
Import Green		30.435,84	24.995,00					
Industria Dacar Cía. Ltda.		56.636,78						
Inversancarlos								
Investeam			117.980,19					
Liris S.A.		80.435,73						
Megaproductos								
Ministerio de Finanzas			206.254,31					
Minutocorp S.A.	47.507,07							
Nuporca			62.781,38					
Omnihospital S.A.								
Plásticos del Litoral S.A.								
Preduca S.A.		120.260,88			117.663,09	139.509,21		
Quimipac S.A.	43.147,98							
Reproesca	81.197,10		303.234,87	135.437,56	34.332,72			
Retratorec S.A.								
Ryc S.A.	62.774,23	83.976,35	180.364,70	54.067,61	77.842,50	57.877,67		
Siempreverde								
Sociedad Agrícola E Industrial								
San Carlos								
South Ecuameridian S.A.		134.307,42	136.913,95					
Tecafortuna								
Tekafuturo								
Telconet S.A.	458.901,53	727.422,84	23.746,05		273.424,14			
Tupasa					133.725,69			
Tuval		127.941,67	47.709,65					622.035,40
Verdeteka S.A.								
Total	2.753.779,58	3.469.612,54	2.923.524,60	1.057.141,80	636.988,14	197.386,88	621.948,47	622.035,40

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

Los indicadores de plazo promedio ponderado, duración promedio ponderada y duración modificada promedio ponderada se calculan sobre la porción del portafolio invertida en instrumentos de renta fija, debido a que las inversiones en renta variable no poseen un vencimiento contractual ni flujos de efectivo predeterminados que permitan estimar dichos indicadores. En consecuencia, el riesgo asociado a las acciones se evalúa mediante el análisis de su participación dentro del portafolio, su concentración por emisor y sector económico, así como de las condiciones del mercado que pueden incidir sobre su valoración.

A abril de 2026, el portafolio de renta fija registró un plazo promedio ponderado de 834 días, una duración promedio ponderada de 1,47 años y una duración modificada promedio ponderada de 1,34. Estos indicadores evidencian que el valor económico de las inversiones se recupera, en promedio, antes del vencimiento contractual de los instrumentos, debido a la percepción periódica de intereses y amortizaciones. Asimismo, la duración modificada refleja que, ante una variación de un punto porcentual en las tasas de interés, el valor del portafolio experimentaría una variación aproximada del 1,34% en sentido contrario, lo que evidencia una exposición baja a moderada al riesgo de mercado, acorde con la composición del portafolio y con la estrategia de inversión del Fondo.

El Reglamento Interno del Fondo no establece límites específicos respecto de la duración máxima de los instrumentos que integran el portafolio, otorgando a la Administradora la flexibilidad necesaria para ajustar la estructura temporal de las inversiones de acuerdo con las condiciones del mercado, las expectativas sobre la evolución de las tasas de interés, el perfil de permanencia de los partícipes y la estrategia de inversión del Fondo. No obstante, esta flexibilidad se encuentra sujeta al cumplimiento de los límites regulatorios y de las políticas internas de inversión, lo que contribuye a mantener una adecuada gestión del riesgo de mercado.

En términos generales, el riesgo de mercado del FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO VANGUARDIA PREVISIÓN MÁS se encuentra determinado por la exposición del portafolio tanto a variaciones en las tasas de interés como a fluctuaciones en el valor de los instrumentos de renta variable que integran sus inversiones. La estructura del portafolio, caracterizada por una adecuada distribución de vencimientos para los instrumentos de renta fija, una duración promedio ponderada de 1,47 años, una duración modificada promedio ponderada de 1,34 y una participación moderada de instrumentos de renta variable, permite mantener una sensibilidad controlada frente a cambios en las condiciones del mercado.

En conjunto, el Fondo presenta un perfil de riesgo de mercado moderado, sustentado en una adecuada diversificación entre instrumentos de renta fija y renta variable, una exposición acotada al riesgo de tasa de interés y una estructura temporal de vencimientos que favorece la estabilidad del portafolio y la capacidad de adaptación

frente a cambios en el entorno financiero. No obstante, la participación de inversiones de renta variable incorpora una mayor sensibilidad a las fluctuaciones de precios de mercado, por lo que resulta relevante que la Administradora mantenga un monitoreo permanente sobre la evolución de las condiciones macroeconómicas, las tasas de interés y el desempeño de los principales emisores, con el propósito de preservar la estabilidad del valor patrimonial del Fondo y su perfil de riesgo.

RIESGO DE LIQUIDEZ

El riesgo de liquidez corresponde a la posibilidad de que el Fondo no disponga de recursos suficientes para atender oportunamente las solicitudes de rescate de los partícipes sin afectar significativamente el valor del portafolio o incurrir en pérdidas derivadas de la venta anticipada de activos. Su evaluación considera la estructura de los activos, la diversificación de la base de inversionistas y el comportamiento histórico de los flujos de aportes y rescates.

La liquidez del portafolio constituye uno de los principales elementos para evaluar la capacidad del Fondo de atender oportunamente las solicitudes de rescate de los partícipes, sin necesidad de realizar ventas anticipadas de activos que puedan afectar el valor del portafolio. En este sentido, resulta relevante analizar la estructura de vencimientos de corto plazo y la disponibilidad de instrumentos con alta capacidad de realización.

DETALLE DE EMISORES ABRIL 2026	SIN PLAZO (USD)	2026 (USD)
Adilisa		
All Factor S.A.	4.441,90	
All Fish S.A.		
Arrendatotem	40.492,18	
Asertia		
Avícola Fernández S.A.		25.334,60
Banco de La Producción S.A.	30.851,20	
Banco Guayaquil	57.625,43	
Banco Pichincha	28.674,00	
Basesurcorp S.A.		107.166,81
Bolsa De Valores De Gye	37.950,00	
Bolsa De Valores De Quito	19.150,00	
Compuequip S.A.	15.326,97	32.185,78
Corporación Favorita C.A.	90.982,57	
Dimolfin		
Doltrex S.A.		
Empacadora Grupo Granmar S.A. Empagran	192.595,17	913.108,06
Energycontrol S.A.		
Envases Del Litoral S.A.	148.344,12	328.270,58
Feedpro S.A.		15.686,80
Formaper S.A.		
Green Energy		49.768,90
Humanitas S.A.		
Import Green		
Industria Dacar Cía. Ltda.		
Inversancarlos	25.940,16	
Investeam		
Liris S.A.		
Megaproductos	17.922,38	84.871,09
Ministerio de Finanzas		
Minutocorp S.A.		7.622,99
Nuporca		
Omnihospital S.A.	7.900,00	
Plásticos del Litoral S.A.	90.545,78	331.732,47
Preduca S.A.		
Quimipac S.A.		
Reproecsa		22.399,20
Retratorec S.A.	164.500,80	
Ryc S.A.		42.508,94
Siempreverde	534.211,89	
Sociedad Agrícola E Industrial San Carlos	2.671,00	
South Ecuameridian S.A.		
Tecafortuna	675.278,19	
Tekafuturo	1.063.354,50	
Telconet S.A.		131.817,91
Tupasa		
Tuval		
Verdeteka S.A.	1.279.803,69	
Total	4.018.893,43	771.850,25

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

La estructura temporal del portafolio constituye un elemento relevante para evaluar el riesgo de liquidez del Fondo, ya que determina la capacidad de generar recursos mediante el vencimiento natural de las inversiones, reduciendo la necesidad de realizar ventas anticipadas de activos. A abril de 2026, el portafolio presentó una adecuada

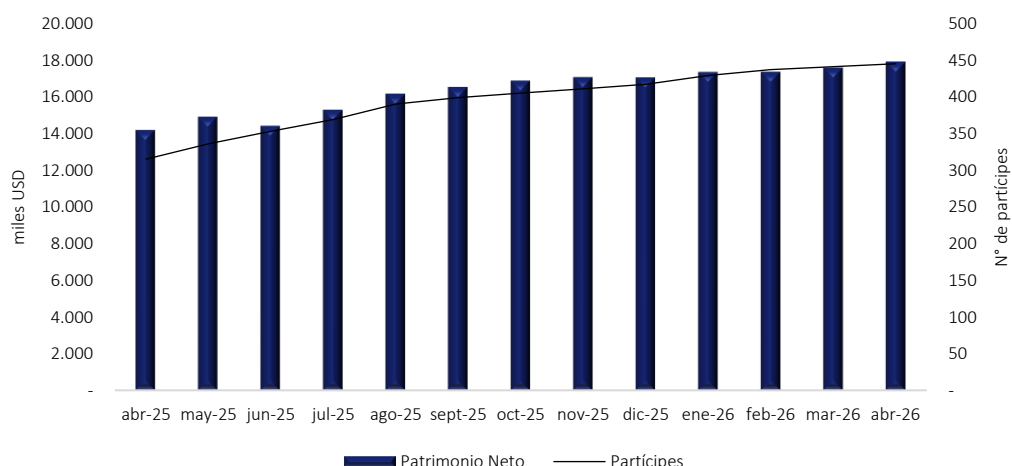
distribución de sus vencimientos entre 2026 y 2034, sin evidenciar concentraciones excesivas en un único ejercicio. Los mayores montos de recuperación de capital se concentraron en los años 2028 (USD 3,47 millones), 2029 (USD 2,92 millones) y 2027 (USD 2,75 millones), mientras que el resto de los vencimientos se distribuyó progresivamente en los años posteriores, favoreciendo una generación escalonada de liquidez.

Adicionalmente, el Fondo mantuvo inversiones clasificadas como sin plazo por USD 4,02 millones, equivalentes al 23,54% del portafolio, compuestas principalmente por instrumentos de renta variable y otras inversiones cuya realización no depende de un vencimiento contractual. Si bien estos activos representan una fuente potencial de liquidez, su conversión en efectivo está sujeta a las condiciones del mercado y a la liquidez propia de cada instrumento, por lo que su capacidad de realización puede diferir de la de los instrumentos de renta fija.

En conjunto, la estructura de vencimientos evidencia una adecuada escalonación de los flujos futuros y una capacidad razonable para generar liquidez de forma recurrente, constituyendo un factor favorable para la atención de eventuales solicitudes de rescate y para la administración del portafolio. No obstante, la participación relevante de inversiones sin plazo hace recomendable mantener un monitoreo permanente de la liquidez de dichos activos, a fin de asegurar que el Fondo pueda atender oportunamente las necesidades de efectivo de sus partícipes sin afectar significativamente el valor de las inversiones.

Por otro lado, la estructura de la base de partícipes constituye un elemento relevante para evaluar el riesgo de liquidez del Fondo, ya que una mayor diversificación de inversionistas reduce la probabilidad de rescates concentrados que puedan generar presiones sobre la administración del portafolio. A abril de 2026, el Fondo registró un patrimonio de USD 17,89 millones y 445 partícipes, frente a USD 17,03 millones y 417 partícipes al cierre de 2025. Esta evolución evidencia un crecimiento sostenido tanto del patrimonio administrado como de la base de inversionistas, favoreciendo una mayor atomización de los recursos y reduciendo la dependencia respecto de un número limitado de partícipes. En este contexto, la composición de la base de inversionistas constituye un factor favorable para la gestión del riesgo de liquidez y para la capacidad del Fondo de atender eventuales solicitudes de rescate.

EVOLUCIÓN DEL FONDO

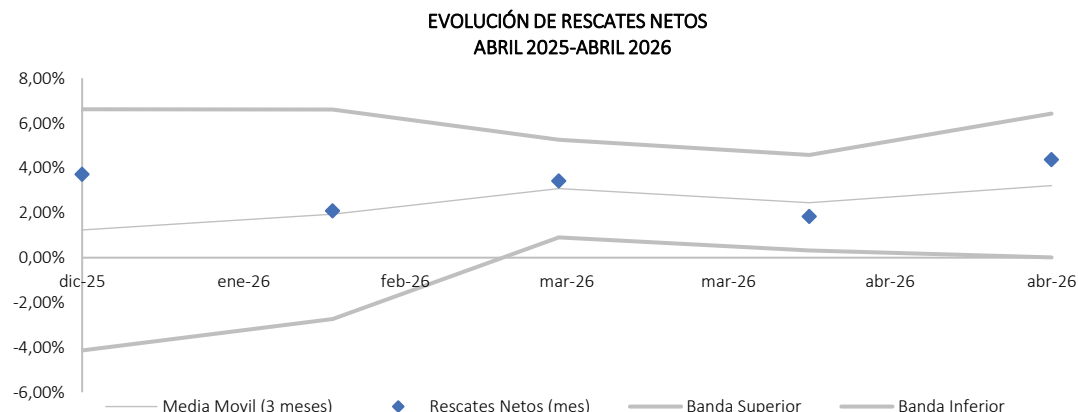


Fuente: VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A.

Los rescates netos, entendidos como la relación entre los aportes y retiros respecto del patrimonio inicial de cada período, constituyen un indicador relevante para evaluar la estabilidad de los flujos de recursos y la capacidad del Fondo para atender eventuales requerimientos de liquidez por parte de los partícipes. Durante el período comprendido entre diciembre de 2025 y abril de 2026, este indicador se mantuvo de forma consistente en valores positivos y dentro de las bandas de comportamiento esperadas, registrando oscilaciones moderadas y una tendencia estable en su media móvil.

El comportamiento observado evidencia que los aportes continuaron superando a los retiros durante el período analizado, sin que se identifiquen episodios de rescates extraordinarios o salidas significativas de recursos que pudieran comprometer la posición de liquidez del Fondo. Si bien se registraron variaciones mensuales en el indicador, estas permanecieron dentro de un rango acotado y reflejan la dinámica normal de entrada y salida de recursos propia de la operación del Fondo.

En este contexto, la evolución de los rescates netos constituye un factor favorable para la gestión de la liquidez, al evidenciar estabilidad en los flujos de los partícipes y una adecuada capacidad del Fondo para atender las solicitudes de rescate sin generar presiones relevantes sobre la administración del portafolio. No obstante, resulta recomendable mantener un monitoreo permanente de este indicador, con el propósito de identificar oportunamente cambios en el comportamiento de los inversionistas y preservar la estabilidad financiera del Fondo.



Fuente: VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A.²

En términos generales, el FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO VANGUARDIA PREVISIÓN MÁS presenta un perfil de riesgo de liquidez bajo, sustentado en una adecuada estructura de vencimientos de las inversiones de renta fija, una base de partícipes en crecimiento y un comportamiento estable de los flujos de aportes y rescates. La distribución escalonada de los vencimientos favorece la generación recurrente de recursos para atender eventuales solicitudes de rescate, mientras que el incremento del número de partícipes contribuye a una mayor atomización del patrimonio administrado y reduce la dependencia respecto de un grupo reducido de inversionistas.

Asimismo, la evolución de los rescates netos no evidencia presiones relevantes sobre la liquidez del Fondo, al mantenerse en niveles positivos y consistentes con la dinámica normal de operación. Si bien una parte del portafolio corresponde a instrumentos de renta variable sin vencimiento contractual, cuya realización depende de las condiciones del mercado, esta característica se complementa con la disponibilidad de inversiones de renta fija y con una adecuada planificación de los flujos de efectivo por parte de la Administradora. En consecuencia, la estructura actual del portafolio y el comportamiento de los partícipes respaldan una capacidad adecuada para atender oportunamente las solicitudes de rescate, sin que se identifiquen factores que comprometan significativamente la liquidez del Fondo bajo las condiciones observadas a la fecha de análisis.

DESEMPEÑO DEL FONDO

El desempeño del FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO VANGUARDIA PREVISIÓN MÁS se evalúa a partir de la evolución del valor de la unidad de participación y del rendimiento generado para los partícipes, indicadores que reflejan el comportamiento del patrimonio neto del Fondo, una vez deducidos los gastos, provisiones y demás costos aplicables.

A abril de 2026, el valor de la unidad de participación fue de USD 1,3633. Durante el periodo disponible entre abril 2025 y abril de 2026, el rendimiento promedio anual se ubicó en 8,43%, con una desviación estándar de 0,65%, un valor máximo de 9,29% y un mínimo de 7,36%. Estos niveles reflejan un desempeño estable, aunque con mayor variabilidad relativa frente a fondos concentrados exclusivamente en renta fija, debido a la exposición del Fondo a renta variable.

PERIODO DE ANÁLISIS ABRIL 2025 – ABRIL 2026	RENDIMIENTO PROMEDIO ANUAL	DESVIACIÓN ESTÁNDAR	VALOR MÁXIMO	VALOR MÍNIMO
PREVISIÓN MÁS	8,43%	0,65%	9,29%	7,36%

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

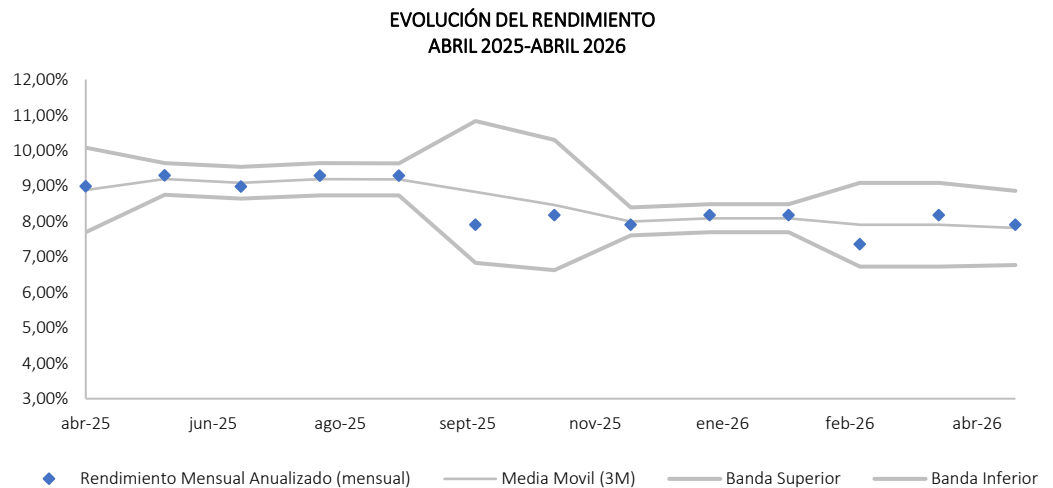
² En el gráfico se evidencian las bandas superior e inferior (banda de confianza) y representan una gráfica de probabilidad para todos los puntos de una línea ajustada dentro del rango de datos, es decir, que el intervalo de confianza para la respuesta media de un valor predictor especificado, son los puntos de las bandas de confianza que están ubicados directamente por encima y por debajo de dicho valor. La banda superior se calcula considerando la media móvil (3 meses) + 2.5 * desviación estándar y la banda inferior considerando la media móvil (3 meses) - 2.5 * desviación estándar.

La evolución del rendimiento del Fondo responde a la combinación de los ingresos generados por los instrumentos de renta fija, los resultados derivados de la valoración y negociación de inversiones, así como del desempeño de los instrumentos de renta variable que integran el portafolio. Entre enero y abril de 2026, el Fondo registró ingresos por USD 636,55 mil y gastos por USD 195,09 mil, generando una utilidad del ejercicio de USD 441,46 mil. Este desempeño refleja la capacidad del portafolio para generar resultados positivos mediante una adecuada diversificación entre tipos de instrumentos y una gestión activa de las inversiones, manteniendo un equilibrio entre la generación de rentabilidad, la administración del riesgo y la preservación del capital de los partícipes.

Durante el período comprendido entre abril de 2025 y abril de 2026, el rendimiento mensual anualizado del Fondo mostró un comportamiento relativamente estable, manteniéndose en un rango aproximado entre 7,3% y 9,3%. En los primeros meses del período se observaron rendimientos cercanos al 9%, mientras que a partir de septiembre de 2025 se registró una disminución moderada, estabilizándose posteriormente en niveles próximos al 8%.

La media móvil de tres meses evidencia una ligera tendencia descendente a lo largo del período, aunque sin cambios abruptos en el comportamiento del rendimiento. Asimismo, los valores observados permanecieron dentro de las bandas de control, sin evidenciar desviaciones significativas que sugieran episodios de volatilidad extraordinaria o deterioros relevantes en el desempeño del portafolio.

En términos generales, la evolución del rendimiento refleja un comportamiento consistente con la composición del portafolio y la estrategia de inversión del Fondo, caracterizada por una adecuada diversificación entre instrumentos de renta fija y renta variable. Si bien se observa una moderada reducción del rendimiento respecto de los niveles registrados al inicio del período, este se mantiene relativamente estable, lo que evidencia una adecuada capacidad de la Administradora para gestionar las inversiones bajo diferentes condiciones de mercado.



Fuente: VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A.³

³ En el gráfico se evidencian las bandas superior e inferior (banda de confianza) y representan una gráfica de probabilidad para todos los puntos de una línea ajustada dentro del rango de datos, es decir, que el intervalo de confianza para la respuesta media de un valor predictor especificado, son los puntos de las bandas de confianza que están ubicados directamente por encima y por debajo de dicho valor. La banda superior se calcula considerando la media móvil (3 meses) + 2.5 * desviación estándar y la banda inferior considerando la media móvil (3 meses) - 2.5 * desviación estándar.

CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN

AAA

El fondo presenta excelente capacidad para cumplir con sus objetivos de inversión. Posee una cartera de activos sólida, diversificada y bien gestionada, con exposición mínima a riesgos significativos y su desempeño es altamente consistente y estable. Las fortalezas del fondo mitigan completamente cualquier debilidad menor que pudiera existir.

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

El Informe de Calificación de Riesgos del FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO VANGUARDIA PREVISIÓN MÁS ha sido realizado con base en la información entregada por VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A. y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,



MSc. Hernán Enrique López Aguirre
Presidente Ejecutivo

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 DE INVERSIÓN ADMINISTRADOS.

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 riesgos de crédito y riesgos de mercado, además, de un análisis de VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A. 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.
REGULACIONES A LAS QUE SE DA CUMPLIMIENTO CON EL PRESENTE INFORME	
CALIDAD DE ACTIVOS	Numeral 4, Artículo 75, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
RIESGOS CARACTERÍSTICOS	Numeral 4, Artículo 75, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
GESTIÓN DEL PORTAFOLIO	Numeral 4, Artículo 75, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.