



D-19577

T
332.6725
VIL



ESCUELA SUPERIOR POLITECNICA DEL LITORAL
Instituto de Ciencias Matemáticas

"ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE INVERSIÓN EN EL
ECUADOR, EVOLUCIÓN, CARACTERÍSTICAS, PRODUCTOS
Y POSICIONAMIENTO"

TESIS DE GRADUACION

Previa a la obtención del Título de:

INGENIERO EN ESTADÍSTICA INFORMA-KA

PRESENTADA POR:

Guillermo Patricio Villafuerte Hidalgo

GUAYAQUIL - ECUADOR

1999

DEDICATORIA



EL PRESENTE TRABAJO ESTA DEDICADO A MI QUERIDA MADRE, A MI PADRE Y MI ABUELITO QUE AUNQUE LOS DOS **ULTIMOS AQUÍ** MENCIONADOS NO ESTÉN CONMIGO, SIEMPRE LOS TENDRÉ PRESENTE, TODOS ELLOS CON SUS CONSEJOS Y CON SU SACRIFICIO INDUDABLEMENTE HAN HECHO QUE YO SIGA EL CAMINO DEL BIEN, HAN HECHO FACTIBLE LA CULMINACIÓN DE MI CARRERA PROFESIONAL, HAN SIDO EL MEJOR EJEMPLO QUE HE TENIDO, Y POR ESO LE DEDICO LA TESIS QUE A CONTINUACIÓN SE EXPONE...

AGRADECIMIENTO

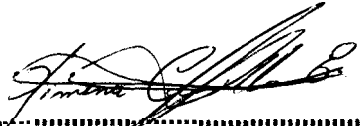
DESEO EXPRESAR MI MAS SINCERO
AGRADECIMIENTO A MI MADRE Y MI HERMANA QUE
GRACIAS A SU ESFUERZO Y SACRIFICIO HICIERON
POSIBLE MI CONTINUACIÓN EN LA UNIVERSIDAD

A LA ING. XIMENA CARRILLO ESTRELLA POR LAS
ENSEÑANZAS IMPARTIDAS, , A TODAS LAS
PERSONAS QUE COLABORARON EN EL PRESENTE
TRABAJO, A TODOS LOS QUE ME APOYARON
DESINTERESADAMENTE, EN LA ELABORACIÓN DE
ESTA TESIS DE GRADUACIÓN.

TRIBUNAL DE GRADUACIÓN



.....
Ing. Felix Ramírez F.
Director del I.C.M



.....
Ing. Ximena Carrillo E.
Directora de Tesis



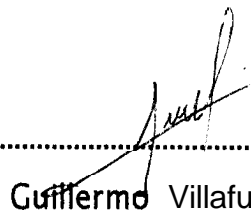
.....
Ing. Yadira Moreno
Vocal



.....
Ing. Carlos Calle
Vocal

DECLARACIÓN EXPRESA

“ La responsabilidad por los hechos, ideas y doctrinas expuestas en esta tesis, me corresponden exclusivamente; y, el patrimonio Intelectual de la misma, a la ESCUELA SUPERIOR POLITECNICA DEL LITORAL”



Guillermo Villafuerte Hidalgo

RESUMEN

En la realización del presente trabajo de investigación sobre el tema “Administradoras de Fondos de Inversión en el Ecuador”, se busca estudiar cual ha sido la evolución que estas instituciones pertenecientes al sector financiero, han tenido a lo largo del tiempo.

Este estudio se fundamentó especialmente en las variadas lecturas de textos sobre Administración Financiera, en el análisis de algunas revistas financieras, catálogos proporcionados por Instituciones Bancarias, periódicos de la localidad, además de información proporcionada por la Superintendencia de Bancos, de esta forma se pudo estructurar de manera concisa esta investigación de tesis.

Este trabajo de investigación consta del siguiente desarrollo lógico: inicia con una revisión de la primera referencia histórica de un fondo de inversión, luego se establecen ciertos conceptos que sobre fondos de inversión serán necesarios esclarecer, luego se presenta a la Ley de Mercado de Valores, cuyo objetivo principal es promover un mercado de valores organizado, integrado, eficaz y transparente

Se presenta luego en el Capítulo III, alguna de las Administradoras de Fondos que tienen sus actividades en el Ecuador, se detalla sus inicios, así como el tipo de Producto Financiero que ofrecen y las características del mismo.

Para el Capítulo IV, se establecen los **Índices** Financieros mediante los cuales las Administradoras de Fondos miden el desarrollo de sus actividades, la situación actual dentro del mercado financiero ecuatoriano de acuerdo al dinero que administran, al número de inversionista, así como en base al mejor rendimiento. La Diversificación de Portafolios es un punto importante a tratarse en una de las secciones de este capítulo.

Finalmente en el Capítulo V, se ha desarrollado un estudio, el objetivo general del mismo será determinar el conocimiento que tienen los usuarios del sistema financiero de Guayaquil, sobre los fondos de Inversión y el grado de utilización de los mismos.

INDICE GENERAL

Resumen .....	.Vi
Indice general	VIII
Indice de Figuras e Ilustraciones	XII
Indice de Tablas	XIII

I. ANTECEDENTES: CONCEPTOS - EVOLUCIÓN DE LAS ADMINISTRADORAS DE FONDOS

1.1	Historia de los Fondos.. .....	.16
1.2	Administradoras de Fondos.. .....	.18
1.3	Fondos de Inversión Fideicomisos.. .....	.19
1.4	Valores de Renta Fija y Renta Variable.. .....	.23
1.5	Tipos de Fondos de Inversión .....	.24
1.6	Ventajas de los Fondos de Inversión.. .....	.26
1.7	Importancia de los Fondos de Inversión.. .....	.28

II. LEYES Y REGLAMENTOS DE LAS ADMINISTRADORAS DE FONDOS EN EL ECUADOR

2.1	Ley del Mercado de Valores.. .....	.31
	2.1.1 Consejo Nacional de Valores.. .....	.33
	2.1.2 La Superintendencia de Compañías en el M. de Valores.. .....	.35
	2.1.3 Registro del Mercado de Valores.. .....	.36
2.2	Reglamento Interno de un Fondo	37
2.3	Inversiones de los Fondos.. .....	.40

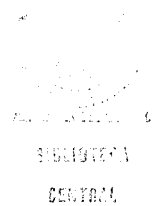
III. ADMINISTRADORAS DE FONDOS EN EL ECUADOR: HISTORIA - CARACTERÍSTICAS - PRODUCTOS.....	.43
3.1 ADPACIFIC .....	.44
3.1 .1 Reseña	44
3.1 .2 Productos.. .....	.44
3.1 .3 Características del Producto.. .....	.51
3.2 AFP Génesis	53
3.2.1 Reseña	53
3.2.2 Productos	54
3.2.3 Características del Producto.. .....	.54
3.3 Administradora de Fondos BG	57
3.3.1 Reseña	57
3.3.2 Productos	59
3.3.3 Características del Producto.. .....	.61
3.4 INVIDEPRO.. .....	.62
3.4.1 Reseña	62
3.4.2 Productos	62
3.4.3 Características del Producto	66
3.5 FILANFONDOS.. .....	.68
3.5.1 Reseña	68
3.5.2 Productos	69
3.5.3 Características del Producto	75
IV. ANALISIS FINANCIERO: INDICADORES Y RANKING DE LAS ADMINISTRADORAS DE FONDOS EN EL ECUADOR.....	76
4.1 Conceptos Financieros Básicos	76
4.2 Razones Financieras Básicas .....	.78
4.2.1 Partes Interesadas	78

4.2.2	Tipos de Comparaciones .....	.80
4.2.3	División de las Razones Financieras .....	.81
4.2.3.1	Medidas de Liquidez .....	.82
4.2.3.2	Medidas de Endeudamiento	84
4.2.3.3	Medidas de Rentabilidad .....	.86
4.2.3.4	Otros Indices Financieros .....	.87
4.3	Situación de las Administradoras de Fondos de Inversión.. ..	.89
4.3.1	Índices Financieros de las Administradoras en Ecuador .....	.89
4.3.2	Evolución de las Administradoras por Patrimonio Administrado .....	.97
4.3.3	Posicionamiento en el Sector Financiero.. ..	.104
4.3.3.1	Por dinero Administrado .....	.104
4.3.3.2	Por número de Inversionistas .....	.108
4.3.3.3	Por mejor Rendimiento .....	.111
4.4	Riesgo en los Fondos de Inversión .....	.114
4.4.1	Riesgo .....	.114
4.4.2	Calificación del Riesgo .....	.115
4.5	Diversificación de Portafolios .....	.117
V	ESTUDIO DE POSICIONAMIENTO DE LAS ADMINISTRADORAS DE FONDOS EN LA MENTE DE LOS CONSUMIDORES.....*	122
5.1	Objetivo del Estudio .....	.122
5.2	Metodología .....	.123
5.2.1	Diseño del Cuestionario .....	.124
5.2.2	Diseño del Muestreo .....	.127
5.3	Análisis de la Información .....	.131
CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES		139

APENDICES

Anexo I Evolución del Patrimonio Administrado141
Anexo II Portafolios de Inversión ,147
Anexo III Montos por Emisor156

BIBLIOGRAFIA..... 160



INDICIE DE FIGURAS E ILUSTRACIONES

CAPÍTULO 1

1.1 Representaciones Monetarias	18
---------------------------------------	----

CAPÍTULO 2

2.1 Manejo de Fondos	34
----------------------------	----

CAPÍTULO 3

3.1 Incremento en las Inversiones	53
3.2 Fondos en Dólares	58
3.3 Manejo Estratégico y Asesoría Financiera	67

CAPÍTULO 4

4.1 Índices de Liquidez 1997	96
4.2 Índices de Liquidez marzo 1998	96
4.3 Patrimonio Administrado marzo 1996	98
4.4 Patrimonio Administrado junio 1996	99
4.5 Patrimonio Administrado septiembre 1996	100
4.6 Patrimonio Administrado diciembre 1996	100
4.7 Patrimonio Administrado junio 1997	101
4.8 Patrimonio Administrado septiembre 1997	102
4.9 Patrimonio Administrado diciembre 1997	103
4.10 Patrimonio Administrado marzo 1998	103
4.11 Posicionamiento por Patrimonio Administrado (Corto Plazo).....	106
4.12 Posicionamiento por Patrimonio Administrado (Largo Plazo).....	107
4.13 Posicionamiento por Número de Inversionistas (Corto Plazo)	109
4.14 Posicionamiento por Número de Inversionistas (Largo Plazo)	110
4.15 Posicionamiento por Número de Inversionistas (C.P Dólares	111
4.16 Figura Representativa Manejo de Fondos	116

4.17	Instituciones donde invierten las Administradoras de Fondos (Corto Plazo).....	119
4.18	Instituciones donde invierten las Administradoras de Fondos (Mediano y Largo Plazo).....	120
4.19	Instituciones donde invierten las Administradoras de Fondos (Fondos Dólares.....)	121

CAPÍTULO 5

5.1	Ahorran en alguna Institución Financiera .....	.132
5.2	Instituciones Bancarias Preferidas .....	.133
5.3	Conocen sobre las distintas posibilidades de Invertir .....	.134
5.4	Mecanismos de Inversión Preferidos .....	.135
5.5	Conocen que es un Fondo de Inversión .....	.135
5.6	Alguna vez han utilizado un Fondo de Inversión .....	.136
5.7	Causas por las que no se utiliza un Fondo de Inversión	137
5.8	Invertirían su dinero en un Fondo de Inversión .....	.137
5.9	Medios por los que se enteran sobre los Fondos de Inversión .....	..13 8

INDICE D E TABLAS

CAPÍTULO 3

Tabla I Fondos ADPACIFIC.. .....	.47
Tabla II Inversiones ADPACIFIC.. .....	.49
Tabla III Retiros Fondos AFP Génesis .....	.56
Tabla IV Fondos BC .....	.61
Tabla V Fondos INVIDEPRO .....	.65
Tabla VI Requerimientos Fondos de Jubilación y Educación.. .....	.65
Tabla VII Fondos Filanfondos .....	.75

CAPITULO 4

Tabla VIII Indices a diciembre de 1997 .....	.92
Tabla IX Indices a marzo de 1998 .....	.93
Tabla X Detalle del Pasivo Circulante FINECFONDOS .....	.94
Tabla XI Detalle del Pasivo Circulante ADPACIFIC .....	.95
Tabla XII Administradoras Invierten en títulos de R. Fija a Corto Plazo en sucres (Patrimonio Administrado) .....	.105
Tabla XIII Administradoras Invierten en títulos de R. Fija a Largo Plazo en sucres (Patrimonio Administrado) .....	.106
Tabla XIV Administradoras Invierten en títulos de R. Fija a Corto Plazo en Dólares (Patrimonio Administrado) .....	.107
Tabla XV Administradoras Invierten en títulos de R. Fija a Corto Plazo en sucres (Número de Inversionistas) .....	.108
Tabla XVI Administradoras Invierten en títulos de R. Fija a Largo Plazo en sucres (Número de Inversionistas) .....	.109
Tabla XVII Administradoras Invierten en títulos de R. Fija a Corto Plazo en Dólares (Número de Inversionistas) .....	.110
Tabla XVIII Administradoras Invierten en títulos de R. Fija a Corto Plazo en sucres (Mejor Rendimiento) .....	.113

Tabla XIX Administradoras Invierten en títulos de R. Fija a Corto Plazo en Dólares (Mejor Rendimiento)	113
---	-----

CAPÍTULO 5

Tabla XX Usuarios Financieros Banco en Guayaquil	128
Tabla XXI Resultados de muestreo utilizados	129

CAPÍTULO 1

Antecedentes: Concepto - Evolución de las Administradoras de Fondos

1.1 Historia de los Fondos de Inversión

La primera referencia histórica de un fondo de inversión surge en el siglo XVII, en los países bajos, donde se crean para ese entonces las conocidas “Administratis Kantooren”, cuyo objetivo era ofrecer públicamente la adquisición fraccionada de determinados valores mobiliarios que por su alto valor o escasez, no se encontraban a disposición de ahorristas medianos y ahorristas pequeños.

Los valores los custodiaba la sociedad mencionada, por lo que esta emitía un certificado de depósito otorgado al portador el derecho pertinente a los títulos depositados. Luego de que tomaran auge, su rápida expansión se extiende a Gran Bretaña, Bélgica y luego por toda Europa. Para finales del siglo XIX los fondos arriban a Estados Unidos de América, donde en pocos años se convierte en su principal mercado, no solo por la cantidad de fondos, sino también por la cantidad de activos manejados.

En algunos países de América Latina las administradoras de Fondos nacerían para reemplazar la existente administración estatal, reemplazándola por una administración privada. Para que el Estado se limite a establecer las normas y su control, y a la ayuda asistencial en casos específicos.

Aunque aun no existe una marcada culturización hacia el ahorro de parte de la población de Latinoamérica, las Administradoras de Fondos de Inversión se presentan como un objeto social cuyo objetivo principal será el de administrar fondos de inversión y brindarle el mejor servicio a sus aportantes.

Los Fondos de Inversión salieron al mercado ecuatoriano por primera vez en 1992. Transfiac, una Administradora de Fondos, fue la primera institución que trabajó este nuevo producto, incluso antes de la existencia del marco regulador de la Ley del Mercado de Valores.

Con la aparición de la Ley de Mercado de Valores publicada en mayo de 1993, surgen nuevas Administradoras de Fondos de Inversión, es así que se da origen a una nueva alternativa de inversión, muy distintas a los tradicionales instrumentos y mecanismos de ahorro, como lo han sido las pólizas de acumulación o libretas de ahorro.



Figura 1 .1

1.2 Administradoras de Fondos

Las administradoras de Fondos son sociedades anónimas autorizadas, cuyo objetivo exclusivo es administrar fondos de inversión y fideicomisos. (Merchandising AAF • Asociación de Administradoras de Fondos •)

Así un fondo de inversión es una alternativa diferente a las tradicionales, que brinda al pequeño ahorrista la posibilidad de recibir las tasas de los grandes inversionistas, por el simple expediente de captar montos de distintos ahorristas pequeños o canalizarlos

unificados hacia las mejores alternativas del mercado. Los recursos así constituidos son manejados por las administradoras de fondos, entidades jurídicas creadas para ese objeto.

Las Administradoras de Fondos funcionan con el apoyo de profesionales expertos en materia de economía, finanzas, aspectos legales y contables. Estarán conformadas por un grupo especializado de personas que se encargan de diseñar diversos tipos de fondos de Inversión y Fideicomisos para administrar recursos monetarios u otros bienes, siempre atendiendo las necesidades que los inversionistas tengan. Estas Instituciones del sector financiero pueden operar en los mercados bursátil y extrabursátil. (Merchandising AAF- Asociación de Administradoras de Fondos -)

1.3 Fondo de Inversión v Fideicomisos.

Como se mencionó tanto los Fondos de Inversión como Fideicomisos, serán administrados por una Institución encargada de mantener satisfechas las necesidades de los Inversionistas.

¿Qué es un Fondo de Inversión y un Fideicomiso?

Un fondo de inversión es el instrumento de ahorro que permite al inversionista acceder al mercado financiero en las condiciones más

favorables, este instrumento funciona como recurso de varios inversionistas, sean personas naturales o jurídicas, que conforman un patrimonio común; el cual se invierte en valores y es administrado por un administrador de fondos, por cuenta y riesgo de sus aportantes.

Los Fondos de Inversión son fondos administrados que emiten “unidades de participación” a demanda. Es decir, los inversionistas compran y venden “unidades de participación” de un fondo administrado. El valor de las unidades de participación y el número de unidades emitidas cambia o fluctúa día a día, dependiendo del valor de los títulos que conforman el fondo y el número de clientes inversionistas del fondo. Una Administradora de Fondos de inversión , en estos casos se mantiene preparada para vender o recomprar unidades de participación dependiendo de la demanda del mercado.

Los inversionistas en cada fondo son denominados “partícipes”, y cada inversión nueva que realizan es conocida como una “integración”. Al retirar los fondos, se dice que los partícipes realizan un “rescate”.

Los fondos de inversión permiten la incorporación de nuevos partícipes en todo momento, a través de la compra de unidades de participación. Cada fondo tiene un monto mínimo de incorporación (inversión) y un período mínimo de permanencia, que se ajusta a cada necesidad de inversión. Todo partícipe podrá solicitar el rescate (retiro) de sus unidades

de participación una vez cumplido el período mínimo de permanencia. En caso de no hacerlo, la inversión puede ser o no renovada automáticamente dependiendo de las normas o reglamentos de la Administradoras donde se realice la inversión

Los recursos se invierten en valores de alta liquidez en el mercado y son un patrimonio variable que facilita la incorporación de aportantes en cualquier momento, así como el retiro de uno o varios de ellos.

Por otra parte un Fideicomiso es el acto por el cual una o más personas llamadas constituyentes, transfieren dineros u otros bienes a un fiduciario, quien se obliga a administrarlos por un plazo determinado o para cumplir alguna finalidad específica. Fideicomiso, significa FIDES: fe, y COMISO: encomiendo, es decir con fe encomiendo.

Actualmente la Corporación Financiera Nacional está ampliando y buscando nuevos mecanismos para apoyar el desarrollo empresarial, así como también se ha modernizado y se está especializando en nuevos productos financieros, como la Fiducia. “La Fiducia no es la solución mágica, pero es una herramienta muy flexible que facilita los negocios y las inversiones.

“El Fideicomiso, como una fórmula para viabilizar los negocios, basada en la confianza y claridad, permite que el cliente sea quien diseñe el contrato, y sea él quien dirija las operaciones que se realicen con su dinero o bienes”.

La Fiducia respalda legalmente la administración de proyectos y encargos de cualquier tipo, es un mecanismo muy idóneo para promover proyectos que en otras condiciones serían muy difíciles de ejecutar. Existe mucha confianza en la inversión, puesto que la Fiducia es un proceso transparente garantizado por la experiencia, especialización y el respaldo sólido de la administradora de fideicomisos.

Las partes que intervienen en un contrato de fideicomiso son: el Constituyente, que es la persona natural o jurídica, pública o privada que transfiere activos a un fiduciario, para que éste constituya con ellas un patrimonio Autónomo que cumpla con las finalidades previstas por el Constituyente.

El Fiduciario es la institución financiera o administradora de fondos, debidamente autorizada por la ley o por sus estatutos.

Tanto Inversionistas como Instituciones extranjeras han solicitado como condición para invertir o donar capitales en el Ecuador, que sea una administradora (fiduciaria) la que garantice que esos recursos no sean mal utilizados.

En Ecuador, su legislación indica que solo pueden realizar contratos de fideicomiso mercantil las instituciones financieras y las Administradoras de fondos y fideicomisos. (Registro Oficial No **367**, 1 de junio 1998)

1.4 Valores de Renta Fija v Renta Variable

En el Ecuador los Fondos de Inversión corresponden a valores que pueden ser de Renta Fija y de Renta Variable.

Los Valores de Renta Fija, son aquellos cuyo rendimiento no depende de los resultados de compañía emisora, sino que está predeterminado en el momento que este valor es emitido y aceptado por las partes. El emisor puede colocar los valores de renta fija que emita en el mercado primario bursátil o extrabursátil, a través de una casa de valores. Las negociaciones de estos valores entre empresas vinculadas, cuando estos estén inscritos en cualquiera de las bolsas de valores del país, se efectuarán a través de dichas entidades.

Los Valores de Renta Variable, corresponden al conjunto de los activos financieros que no tienen vencimiento fijo y cuyo rendimiento variará según el desenvolvimiento del emisor. Son los valores que presentan mayor riesgo. (Registro Oficial No **367,1** de junio 1998)

1.5 Tipos de Fondos de Inversión

En el Ecuador de acuerdo a sus leyes vigentes que se detallarán en el próximo capítulo, se distingue tres tipos de Fondos de Inversión, estos son: Los Fondos Administrados, Fondos Colectivos y Los Fondos Internacionales.

Los Fondos Administrados, son aquellos que permiten la incorporación en cualquier momento de aportantes, así como el retiro de uno o varios, por lo que el monto del patrimonio y el valor de sus respectivas unidades es variable.

Los Fondos Colectivos, son aquellos que tienen como finalidad invertir en valores de proyectos productivos específicos. El Fondo estará constituido por los aportantes que se forman dentro de un proceso de oferta pública, cuyas cuotas de participación no son rescatables, incrementándose el número de sus cuotas como resultado de su suscripción y pago. Las cuotas de estos fondos deberán someterse a calificación de riesgo.

Conforme a los tipos de fondos antes mencionados se podrán organizar distintas clases de fondos para inversiones específicas, tales como: educación, vivienda, pensiones, cesantía y otros.

Los Fondos Internacionales, este tipo de fondo puede presentarse de tres clases:

1. Fondos Administrados o colectivos constituidos en el Ecuador que recibirán únicamente inversiones de carácter extranjero para inversión en el mercado ecuatoriano.
2. Fondos Administrados o colectivos constituidos en el Ecuador, por nacionales o extranjeros, con el fin de que dichos recursos se destinen a ser invertidos en valores tanto en el mercado nacional como en el internacional.
3. Fondos constituidos en el exterior por nacionales o extranjeros. Estos fondos podrán actuar en el mercado nacional y constituirse con dineros provenientes de ecuatorianos o extranjeros.

En todo caso, los fondos que hayan sido constituidos en el exterior y que capten recursos de residentes en el Ecuador, deberán hacerlo por intermedio de una administradora de fondos constituida en el Ecuador, para lo cual deberán firmar el respectivo convenio de representación, y sujetarse a los requisitos de información que requiera la Superintendencia de Compañías.

Las administradoras de fondos y fideicomisos constituidas en el Ecuador, serán las únicas instituciones autorizadas para manejar o representar fondos internacionales.

1.6 Ventaiias de un Fondo de Inversión

Un Fondo de Inversión presenta las siguientes ventajas:

- Los Recursos son Administrados por personas Especializadas.
- Rentabilidad.
- Seguridad.
- Rendimiento Competitivo.
- Un Fondo de Inversión representa una alternativa de Inversión muy cómoda para los clientes y de muy bajos costos operativos.
- Información Permanente a los Clientes.

Los Recursos son Administrados por personas Especializadas. Las Instituciones encargadas de la Administración de Fondos, contarán con un contingente humano especializado en diversas disciplinas, que están trabajando constantemente para lograr las mejores alternativas en la inversión de los fondos dentro de las condiciones del mercado, riesgo existente y una diversificación de portafolio determinada, es decir que los recursos que son entregados a la administradora son

invertidos en un portafolio diversificado, que contempla criterios de rentabilidad, liquidez y riesgo, en diferentes magnitudes, todo depende del tipo de fondo de inversión.

Rentabilidad. Esto implica que las características de un Fondo de Inversión le han hecho desplazar a gran parte de los activos ofrecidos por las entidades bancarias de nuestro país. En ocasiones, han conseguido ser verdaderas estrellas del mundo financiero.

Seguridad. La cual se garantiza de dos formas, primero, el fondo debe cumplir con la legislación vigente que asegura en la medida de lo posible, la liquidez y cuya supervisión se lleva a cabo por el CNV (Consejo Nacional de Valores); y segundo, la gestión especializada y la diversificación que garantiza una seguridad adicional contra posibles caídas del mercado.

Rendimiento Competitivo. Tanto la Administración que tiene un Fondo de Inversión, así como la diversificación del Portafolio, el volumen de recursos derivados de una administración colectiva, hacen que un Fondo de Inversión pueda ofrecer un Rendimiento óptimo para sus inversionistas.

Un Fondo de Inversión representa una alternativa de Inversión. Una de las ventajas que tiene un inversionista, es que luego de haber firmado un contrato indefinido, no tiene que preocuparse de vencimientos y

renovaciones. El cliente solo aportará una comisión a la Administradora de sus Fondos, la cual es única y transparente.

La información permanente con la que cuentan los clientes, les permite mantenerse ilustrados acerca de la evolución de su inversión, la diversificación de las inversiones, las perspectivas del mercado y las estrategias aplicadas en la administración del fondo. Con el propósito de garantizar la transparencia del mercado los participantes deberán registrarse y mantener actualizada la información requerida por la Ley de Mercado de Valores.

1.7 Importancia de los Fondos de Inversión

Un fondo de inversión es el instrumento de ahorro que permite al inversionista acceder al mercado financiero en las condiciones más favorables.

Dicho instrumento de ahorro, como las Administradoras de estos tienen una importante participación en la economía Nacional, tales como:

- Promueven la eficiencia en la canalización del ahorro hacia la inversión
- Promueven la inversión colectiva de pequeños y grandes capitales.

- Promueven el ahorro de actividades financieras y productivas.
- Promueven el desarrollo del Mercado de Valores.
- Se convierten en los grandes inversionistas institucionales.

Promueven la eficiencia en la canalización del ahorro hacia la inversión, las personas que se **afilian** a un Fondo de inversión, no solamente ahorran sus valores, sino que los invierten, siempre seleccionando aquel fondo que le proporcione mayor rentabilidad, o de acuerdo al nivel de riesgo al que se puede enfrentar.

Promueven la inversión colectiva de **pequeños y grandes capitales**, el acceso a pequeños inversionistas a participar en el mercado así como de grandes inversionistas es un hecho en la actualidad. Cada inversionista es dueño en forma proporcionada del total de todos los activos y pasivos del fondo, así como responsable de los riesgos, que pueden producirse en él mismo

Promueven el ahorro de actividades financieras y productivas., la inversión estimulará el desarrollo de actividades relacionadas con la producción, tal es el caso de los fondos colectivos, que como se mencionó tienen como finalidad invertir en valores de proyectos productivos específicos.

Promueven el desarrollo del Mercado de Valores, mediante la utilización de mecanismos de inversión para canalizar recursos financieros hacia el desarrollo de actividades productivas.

Se convierten en los **grandes** inversionistas institucionales, en vista de que son los encargados de invertir todos los valores entregados por los afiliados. Es decir se encargarán de seleccionar los instrumentos de inversión con la mayor rentabilidad para la inversión. La diversificación en la estructuración de un portafolio resulta una herramienta clave para mejorar el retorno. Al estructurar un portafolio sobre la base de diversificar, se combinan instrumentos que tienen niveles de riesgo y retorno diferentes.

CAPÍTULO 2

Leves v Reglamentos de las Administradoras de Fondos en el Ecuador

2.1 Lev de Mercado de Valores

Los fondos de inversión son regulados de acuerdo a su respectivo reglamento. Dichos reglamentos contienen las características de cada fondo, los valores mínimos para su integración y el período mínimo de permanencia obligatoria para la portante. Actualmente en el Ecuador, el ámbito de Aplicación de esta ley abarca el mercado de valores en sus segmentos bursátil y extrabursátil, las Bolsas de

valores, las asociaciones gremiales, las casas de valores, las Administradoras de Fondos de Inversión y Fideicomisos, las calificadoras de riesgo, las auditoras externas y demás participantes que de cualquier manera actúan en este mercado.

El objetivo principal de esta ley, es promover un mercado de valores organizado, integrado, eficaz y transparente. Exigiendo constante información veraz, completa y oportuna.

Las Administradoras de Fondos son reguladas y controladas por el Consejo Nacional de Valores y la Superintendencia de Compañías, organismos que se sujetan a esta ley.

“El mercado de Valores utiliza los mecanismos previstos en esta ley, para canalizar los recursos financieros hacia las actividades productivas, a través de la negociación de valores en los segmentos bursátil y extrabursátil”. Referimos al mercado bursátil, es mencionar al conformado por ofertas, demandas y negociaciones de valores inscritos en el Registro de Mercado de Valores y en las Bolsas de Valores; mientras que mercado extrabursátil es el que se desarrolla fuera de las bolsas de valores, con la participación de intermediarios de valores autorizados e inversionistas institucionales con valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores.

La ley Protege a los afiliados en caso de Inversiones que produzcan pérdidas, en primer lugar, para minimizar el riesgo, se exige diversificar las inversiones del Fondo en múltiples instrumentos, de modo que la ganancia en unos compense la posible baja de valores de otros. Además se exige a las Administradoras de Fondos una rentabilidad mínima.

Referente a la Rentabilidad mínima, es un valor determinado por la Ley que usualmente ha estado próximo al 50% de la rentabilidad real promedio de todos los Fondos de Inversión. Cada Administradora es responsable de que la Rentabilidad real de su fondo en los últimos doce meses, (es decir la Rentabilidad nominal lograda, menos la variación del IPC en ese período) no sea menor. En el supuesto caso que una Administradora de Fondos obtuviera una rentabilidad inferior al valor mensual establecido como mínimo, dicha Administradora está obligada a usar recursos propios (como el Encaje) y los de la Reserva del Fondo para Fluctuaciones de Rentabilidad, si existe, para alcanzar dicho valor, y en último caso el Estado complementará la diferencia.

2.1.1 Consejo Nacional de Valores

En el Ecuador se ha creado un organismo, encargado de establecer la política general del mercado de valores, regular su funcionamiento, este es el Consejo Nacional de Valores que es el órgano rector del mercado de valores.

El Consejo está presidido por el Superintendente de Compañías, el Superintendente de Bancos, el Presidente de la junta Monetaria y un vocal principal nombrado por el Presidente de la República, además lo integran un representante de la bolsa de valores, otro por las administradoras de fondos y fideicomisos y uno por los emisores de valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores.

Como toda Organización, tendrá sus objetivos específicos que deberá cumplir, entre esos están, el establecer una Política General del mercado de Valores y regular su funcionamiento.

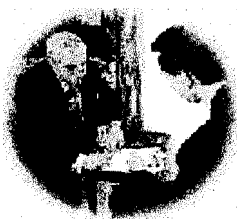


Figura 2.1

Además se encargará de promocionar la apertura de capitales y de financiamiento a través del mercado de valores, así como la utilización de nuevos instrumentos que se pueden negociar en este mercado, este organismo establecerá los parámetros, **índices**, relaciones y demás normas de solvencia y prudencia financiera y control para las entidades reguladas por esta Ley como son las Administradoras de Fondos.

2.1.2 La Superintendencia de Compañías en el

Mercado de Valores

En el M.V la Superintendencia de Compañías ocupa un papel importante, y además de las funciones que se establecen en la Ley de Compañías para efectos de esta Ley, la Superintendencia de Compañías tendrá las siguientes atribuciones:

- Ejecutar la política general del mercado de valores dictada por el C.N.V
- Inspeccionar en cualquier tiempo a las compañías, entidades y demás personas que intervengan en el mercado de valores, con amplias facultades de verificación de sus operaciones, libros contables, información y cuanto documento o instrumento sea necesario examinar
- Investigar las denuncias o infracciones a la presente Ley, a sus reglamentos, a los reglamentos internos y regulaciones de las instituciones que se rigen por esta Ley, así como las cometidas por cualquier persona que directa o indirectamente, participe en el mercado de valores imponiendo las sanciones pertinentes, así como poner en conocimiento a la autoridad competente para que se inicien las acciones penales correspondientes de ser el caso.

- Velar por la observancia y cumplimiento de las normas que rigen el mercado de valores
- Requerir o suministrar directa o indirectamente información pública en los términos previstos en esta Ley, referente a la actividad de personas naturales o jurídicas sujetas a su control.
- Organizar y mantener el registro del Mercado de Valores
- Aprobar el reglamento interno y el formato de contrato de incorporación de los fondos de inversión
- Mantener con fines de difusión, un centro de información conforme a las normas de carácter general que expida el C.N.V

2.1.3 Registro del Mercado de Valores

Se ha conformado, dentro de la Superintendencia de Compañías, el Registro del Mercado de Valores. En dicho Registro se inscribirá la información pública respecto de los emisores, los valores y las demás instituciones reguladas por la Ley de Mercado de Valores. Así en el Registro del Mercado de Valores deberán inscribirse, entre otros, los fondos de inversión sus reglamentos internos y contratos de incorporación, las Administradoras de Fondos de Inversión y Fideicomisos y sus reglamentos de operación.

Si una entidad cualquiera se inscribiera en el Registro del Mercado de Valores, no implica certificación, ni responsabilidad alguna por parte de la Superintendencia de Compañías respecto a la solvencia de esta entidad. La información presentada al Registro del Mercado de Valores es de exclusiva responsabilidad de quien la presenta y solicita el registro.

La inscripción en el Registro del Mercado de Valores constituye requisito previo para participar en los mercados bursátil y extrabursátil. Dicha inscripción, obliga a los registrados a difundir la información de acuerdo con las normas que establece el Consejo Nacional de Valores.

Las entidades registradas deberán dar a conocer en forma veraz, completa, suficiente y oportuna todo hecho o información relevante respecto a ellas, que pudieren afectar positiva o negativamente su situación actual, ya sea jurídica, económica o su posición financiera.

2.2 Reglamento Interno de un Fondo

Según la Ley de Mercado de Valores, el reglamento interno de un fondo deberá contemplar lo siguiente:

- La denominación del fondo, en la que obligatoriamente se incluirá además del nombre específico de este, la expresión “Fondo de Inversión” y la indicación de si se trata de un fondo colectivo o administrado;
- El plazo de duración, cuando se trate de fondos colectivos. En el caso que se trate de fondos administrados, el plazo puede ser fijo o indefinido;
- Se debe indicar La Política de inversión de los recursos;
- Se debe indicar la Remuneración por la administración;
- Los gastos a cargo del fondo, honorarios y comisiones de las administradoras;
- Normas para la valoración de las unidades y cuotas;
- Política de reparto de los beneficios y endeudamiento cuando se trate de un fondo colectivo;
- Información que deberá proporcionarse a los aportantes obligatoriamente y con la periodicidad que determine el C.N.V;
- Normas sobre el cambio de administrador y liquidación anticipada o al término del plazo de un fondo, si se contemplare **tales** situaciones;
- Normas sobre la liquidación y entrega de rendimientos periódicos a los inversionistas aportantes, si el fondo lo previere;
- Normas relativas al retiro de los aportes cuando se trate de un fondo administrado;

- Normas sobre el derecho de rescate anticipado voluntario de las unidades de los fondos administrados y los casos de excepción en que se procede tal rescate en los fondos colectivos; y
- Indicación del diario en que se efectuarán las publicaciones informativas para los aportantes.

Como se mencionó un fondo de inversión está regulado de acuerdo a un reglamento, una de las características más importantes y que debe indicarse es la Transparencia que un Fondo de Inversión debe tener., Transparencia: es primordial y se obtiene mediante:

- a) Elaboración de un prospecto: se definen límites dentro de los cuales el administrador puede tomar decisiones de inversión.
- b) Leyes y regulaciones: establece los requisitos que deben de cumplir los fondos y su administrador, tales como reglas de operación, parámetros mínimos de diversificación, etc.
- c) Derecho de los inversionistas para revisar información acerca de las operaciones del fondo, en cualquier momento.
- d) Derecho y obligación de verificar que el administrador está cumpliendo con el prospecto, leyes y normas existentes. El éxito de un fondo de inversión radica en tener una organización sencilla, transparente y de eficiente operación. Existen varios tipos de fondos y uno de las principios fundamentales de estos es que cada uno de ellos se caracterice por un

régimen de inversión particular. Ejemplos: de renta fija, de renta variable, accionarios, balanceados, gubernamentales, de capital de riesgo, etc.

Entre otras razones, estos fondos llenan un objetivo de inversión preciso y concreto; así los participantes de cada uno de ellos tendrán similares percepciones de riesgo • rentabilidad.

2.3 Inversiones de los Fondos

De acuerdo a lo establecido por el C.N.V, mediante una norma de carácter general los requerimientos de liquidez, riesgo e información financiera de los mercados y valores en los que se invertirán los recursos de los fondos, las administradoras los invertirán, conforme a los objetivos fijados en sus reglamentos internos y podrán componerse de los siguientes valores y activos.

- Valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores;
- Depósitos a la vista o a plazo fijo en instituciones del sistema financiero controladas por la Superintendencia de Bancos y demás valores crediticios avalados o garantizados por ellas;
- Valores emitidos por compañías extranjeras y transados en las bolsas de valores de terceros países o que se encuentren

registrados por la autoridad reguladora competente del país de origen; y,

- Otros valores o contratos que autorice el C.N.V en razón de su negociación en mercados públicos e informados.

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 Registro 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 o extranjero, y cuya renta para el fondo provenga de su explotación como negocio inmobiliario; y,
- Acciones de compañías que desarrollen proyectos productivos específicos.

El Consejo Nacional de Valores, podrá requerir a los fondos, mediante norma de carácter general, la utilización en su denominación de términos específicos que permitan identificar el objeto principal del fondo, en relación al tipo de inversiones que pretenda realizar.

La inversión en instrumentos o valores emitidos, aceptados, avalados o garantizados por una misma entidad, no podrá exceder del veinte por ciento del activo total de un fondo y la inversión en instrumentos o valores

emitidos, avalados, o garantizados por empresas vinculadas no podrá exceder el treinta por ciento del patrimonio de cada fondo.

La inversión en el conjunto de instrumentos emitidos, aceptados, avalados o garantizados por compañías o empresas vinculadas a la administradora, no podrá exceder del quince por ciento del patrimonio del fondo, excepto las inversiones en fondos colectivos, que podrán llegar hasta un treinta por ciento del patrimonio del fondo. Se exceptúan de estos límites las inversiones en valores emitidos por el Banco Central del Ecuador y el Ministerio de Finanzas.

CAPÍTULO 3

Administradoras de Fondos en el Ecuador Historia -

Características - Productos.

La Ley de Mercado de Valores tiene como objetivo promover un mercado de valores organizado, integrado, eficaz y transparente. Se rigen a esta ley las Administradoras de Fondos, que aparecen en el Ecuador a partir de 1993, se **reseñará** la Historia, las Características, y los Fondos Ofrecidos por las Administradoras **más** importantes en el mercado financiero.

3.1 Administradora de Fondos v Fideicomisos del Pacífico

3.1.1 Reseña

ADPACIFIC, Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos, es la más joven subsidiaria del Grupo Financiero Banco del Pacífico. Inicia sus actividades el 17 de junio de 1994, con el objetivo de administrar fondos comunes de inversionistas. Como toda organización tiene su misión, que es la de “Contribuir al crecimiento del país a través del fomento del ahorro interno, el capitalismo popular y la permanencia de los capitales inversionistas ecuatorianos en el país”. Esta administradora busca la permanente satisfacción de las necesidades de inversión de distintos segmentos de inversionistas.

3.1.2 Productos

Los Rentafondos de inversión de ADPACIFIC le permiten compartir los beneficios de inversiones mucho más rentables y seguras, a través de una adecuada diversificación de la cartera de inversiones.

Cabe señalar que todas las inversiones que realiza ADPACIFIC son previamente calificadas y aprobadas por el comité de inversiones que está integrado por los más altos ejecutivos del Banco del Pacífico.

Rentafondo Inmediato, Este fondo está **diseñado** para clientes que buscan alta liquidez en sus inversiones en sucres. La alta liquidez se presenta ya que una vez transcurridos los primeros siete días de permanencia inicial mínima, **sólo** será necesario dar un aviso previo de 48 horas para hacer retiros ya sea parciales o totales. El dinero invertido en los fondos de inversión capitaliza intereses diariamente y gana intereses hasta el día del pago o retiro de dinero.

El Rentafondo Inmediato invierte en acuerdos de **recompra** y otros títulos altamente líquidos de las empresas más sólidas y solventes del sistema financiero ecuatoriano.

El mínimo de inversión inicial es de **S/.5** millones de sucres, siendo siempre posible hacer integraciones adicionales de **S/.1** millón por lo menos. Este fondo se convierte en una “super cuenta” de ahorros que permite integraciones y rescates parciales prácticamente de manera inmediata.

Rentafondo Integral, Es un fondo cuyas características responden a la necesidad de los inversionistas que buscan tener una renta mensual.

El inversionista accede al fondo con una integración mínima de ocho millones de sucres y puede colocar una orden de rescate que se haga efectiva 30 días después. Es decir, el cliente podrá hacer retiros del fondo mensualmente.

El Rentafondo Integral invierte en títulos de renta fija de las instituciones más solventes del país.

Rentafondo Global (\$USD), Este fondo está **diseñado** para clientes que buscan protegerse contra un riesgo **cambiarío** y un riesgo inflacionario. La inversión al fondo se hace en dólares, teniendo como mínimo de inversión **US \$ 5,000** dólares.

El Rentafondo se valora en dólares y por consiguiente su rendimiento es en dólares. La integración adicional mínima es de **US \$1,000** dólares. Una vez transcurridos los primeros 15 días, el rescate puede hacerse efectivo dando un aviso previo de 7 días, es decir, este fondo eventualmente permite retiros semanales.

Rentafondo Bursátil, su diseño lo hace atractivo para aquellos inversionistas que se proyectan en el mediano y largo plazo. El monto mínimo de inversión en este Rentafondo es de quince millones de sucres, y se deberá permanecer no menos de 90 días. Los rescates se liquidan luego de 30 días de haber colocado la orden.

Este Rentafondo invierte hasta un tope del 60% del portafolio en instrumentos de renta fija, y hasta el 100% en instrumentos de renta variable, dependiendo de las condiciones del mercado.

La Tabla I, que se presenta a continuación indica las características más importantes de los Fondos ofrecidos por ADPACIFIC.

Tipo de Fondo		Inversión Inicial	Rescate
Rentafondo Inmediato	Sucres	S/. 5'000 .000	Inmediato
Rentafondo Integral	Sucres	S/. 8'000.000	30 días
Rentafondo Bursátil	Sucres	S/. 15'000.000	90 días
Rentafondo Global	Dólares	\$ 5.000	15 días

Tabla I
Fondos Adpacific

Otros de los Tipos de Fondos que ofrece ADPACIFIC al mercado son: El Fideicomiso para estudios "Saber" y El Fondo de Pensión y Jubilación "La Seguridad".

1. SABER, es un Fideicomiso en dólares que usted constituye a favor de su (s) hijo (s) con la finalidad de disponer en el momento adecuado, del capital necesario para su educación superior.

Con la asesoría de ADPACIFIC se determina el monto y la frecuencia de los aportes al Fideicomiso. Se firma un contrato de Fideicomiso entre el cliente (inversionista) y ADPACIFIC.

Como titular del contrato, el inversionista es el único que puede modificar los términos previamente establecidos. ADPACIFIC se responsabiliza de colocar la inversión, capital e intereses ganados, en instrumentos financieros seguros y rentables.

El monto del Fideicomiso se entrega a su (s) beneficiario (s) según lo estipulado en el contrato.

Las Ventajas de “Saber”

- Seauridad v respaldo. ADPACIFIC, Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos, forma parte del Banco del Pacífico • Grupo Financiero, importante en el país.
- Experiencia. ADPACIFIC tiene la experiencia, para que el monto de su Fideicomiso sea colocado exclusivamente en las instituciones y empresas más solventes y prestigiosas tanto dentro como fuera del país.
- Seguro de vida gratuito. El contrato de Fideicomiso incluye un seguro, sin costo alguno, que duplica el monto invertido en caso de fallecimiento, y lo triplica en caso de muerte accidental o invalidez permanente del inversionista.
- Asesoría. Mientras esté vigente el contrato, ADPACIFIC pone a su disposición una asesoría personalizada a nivel financiero e información detallada sobre las universidades dentro y fuera del país.

- Flexibilidad. Usted escoge el plan de inversión que mejor se ajuste a sus objetivos. El contrato de Fideicomiso contempla la posibilidad de modificar el monto de sus aportes.
2. LA SEGURIDAD. Fondo de Pensión y Jubilación, es un plan de ahorro en el cual se hacen aportes mientras se trabaja. Estas aportaciones generan interés todos los días sistemáticamente y se acumulan en un patrimonio que le permitirá al beneficiario un retiro laboral digno y seguridad para su futuro. Mientras más temprano empiece mejor, así las aportaciones mensuales serán menores para llegar a su objetivo de Jubilación. Si por ejemplo el afiliado aporta 50 mil sucres mensuales durante 10 años con un interés anual de 30%, usted acumularía más de 36 millones de sucres para su jubilación. Si lo hiciera en 12 años con la misma tasa, el aporte mensual sería de casi la mitad o 27 mil sucres. Así mismo se realizarán proyecciones personalizadas para cada cliente. El aporte mínimo para ingresar a La Seguridad considerando dos tipos de Inversiones estas son las Corporativas e Individuales se muestra en la Tabla 3.2

Tipos de Inversiones	Mensual
Inversión Corporativa	S/. 2 5.000 promedio por persona
Inversión Individual	S/. 1 00.000

Tabla II

Inversiones **ADPACIFIC**

Las aportaciones mensuales pueden ser por medio de una Orden de Débito de Master Card, por una Orden Permanente de Pago desde su cuenta corriente o de ahorros del Banco del Pacífico o puede hacerlo personalmente con un Funcionario de Servicios Financieros en cualquiera de las Oficinas del Banco del Pacífico.

Entre las ventajas Ofrecidas por este Fondo se encuentra el SEGURO DE VIDA ofrecido a sus inversionistas y puede hacerse efectivo por los siguientes motivos:

1 x Monto Ahorrado: Muerte Natural

2 x Monto Ahorrado: Muerte Accidental o Invalidez Permanente

El tiempo mínimo de permanencia es de 12 meses. El cliente puede realizar Rescates siempre y cuando haya cumplido 12 meses y haya realizado las 12 aportaciones. Se le cobrará un comisión de salida si los rescates los efectúa entre las aportaciones 13 y 36.

La comisión de salida es cobrada sobre el monto que retira el cliente:

- Del 0% al 10% de lo ahorrado no se cobra comisión.
- Del 11% al 30% de lo ahorrado la comisión es del 5%
- Del 31% al 70% de lo ahorrado la comisión es del 15%

- Del 71% al 100% de lo ahorrado la comisión es del 25%

Los Rescates son acreditados 48 horas después de haber sido solicitados. Si por algún motivo de fuerza mayor el aportante no pudiese cumplir con las mensualidades, ADPACIFIC lo esperará por un lapso de seis meses; luego del mismo si el cliente no continúa aportando quedará a consideración de la administradora si continúa o no dentro del fondo.

Para aumentar el monto de las aportaciones solo debe acercarse a ADPACIFIC o cualquier oficina del Banco del Pacífico y firmar una nueva Orden de Pago.

Sí, el afiliado desea cambiar los beneficiarios del Seguro de Vida debe acercarse a ADPACIFIC o a cualquier oficina del Banco del Pacífico y firmar un nuevo contrato.

3.1.3 Características del Producto

Cada vez más los Fondos de Inversión se han convertido en el producto de ahorro por excelencia, debido a las enormes ventajas que ofrecen al inversionista comparado con otros productos alternativos.

Cuando se realiza una inversión en los Rentafondos de Inversión de ADPACIFIC se obtienen las siguientes ventajas:

Seguridad, porque el Comité de Inversiones de ADPACIFIC lo integran los más altos ejecutivos del Banco del Pacífico; por lo tanto, el dinero se invierte en las empresas e instituciones financieras más solventes y rentables del país.

Versatilidad, porque al no tener vencimientos ni renovaciones el cliente podrá incrementar las inversiones en cualquier momento, al igual que disponer de su dinero con mayor facilidad y dedicar su tiempo a sus actividades cotidianas.

Confianza, porque cuenta con el manejo profesional de expertos administradores de fondos que analizan el mercado permanentemente y realizan las mejores inversiones.

Información, porque el cliente recibe mensualmente estados de cuenta con el detalle de sus transacciones y evolución de sus inversiones, así como también el boletín **INFOANÁLISIS** con información económica, monetaria y bursátil actualizada.



Respaldo, porque ADPACIFIC es una subsidiaria 100% del Banco del Pacífico, sinónimo de seguridad, respaldo y solvencia.

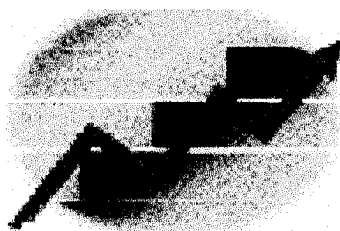


Figura 3.1

3.2 AFP Génesis

3.2.1 Reseña

AFP GENESIS, es una administradora de fondos de inversión especializada en pensiones y cesantía, cuyo objetivo es invertir y administrar los fondos de sus clientes para obtener la más alta rentabilidad del mercado. De esta manera, los ecuatorianos pueden ahora contar con un respaldo concreto y seguro para su retiro laboral y ante cualquier contingencia imprevista.

Esto se logra mediante un plan de ahorro sistemático libre de todo impuesto con un aporte mensual mínimo accesible para la gran

mayoría de ecuatorianos. Al 31 de agosto de 1998, AFP GENESIS cuenta con 146.126 trabajadores afiliados y 4696 empresas.

Filanbanco, una de las principales y más grandes instituciones bancarias privadas del país, ha desarrollado AFP CENESIS, contando así esta con respaldo, solvencia y seguridad.

3.2.2 Productos

AFP CENESIS, ofrece al mercado el Fondo "Cesantía Génesis", es la forma más rentable de ahorrar ya que ha generado los más altos intereses. Las distintas alternativas de ahorro que ofrece el mercado indican que el Fondo de Censatía resultaría más rentable que ahorrar en Cuentas de ahorro, o en Pólizas.

3.2.3 Características del Producto

AFP CENESIS, una empresa de Filanbanco, es una administradora de fondos de Inversión especializada en pensiones y cesantía, le ofrece a sus afiliados la posibilidad de asegurar su futuro y el de sus familias, a través de un plan de ahorros sistemático libre de impuestos y con una alta tasa de rentabilidad. Además con AFP

GENESIS, los afiliados obtienen un seguro de vida, un seguro de cesantía, y la posibilidad de un retiro laboral digno.

- Sesuro de Vida, los afiliados a AFP Génesis cuentan con un seguro de vida, el mismo que opera en forma inmediata a partir de la recepción del primer aporte, siendo este uno de los beneficios que lo diferencia del resto de fondos de inversión.

Este beneficio está disponible para afiliados entre 18 y 54 años de edad

Según información proporcionada por AFP Génesis de acuerdo a estudios realizados, en el Ecuador aproximadamente 7 de cada 100 personas cuentan con Seguro de Vida.

- Cesantía, en caso de perder su trabajo, por cualquier motivo y en cualquier momento, los afiliados de AFP Génesis, presentando su acta de finiquito laboral, pueden retirar parte o la totalidad de sus fondos, como respaldo hasta conseguir otro empleo, lo que brinda posibilidades para una mejor elección.

- Retiros Anticipados, en caso de alguna emergencia o eventualidad después del primer año de aportes, se puede disponer parcialmente del fondo con una mínima comisión de salida. (Véase Tabla 3.3)

PORCENTAJE A RETIRAR DEL FONDO	COMISIÓN DE SALIDA
Hasta el 10%	No hay comisión
entre el 11% y el 25%	5% del monto a retirar
entre el 26% y el 50%	10% del monto a retirar
entre el 51% y el 70%	15% del monto a retirar

Tabla III

Retiro de Fondos AFP Génesis

- Ahorro Voluntario, al tomar el plan de ahorro mensual, usted tiene el beneficio adicional de optar a una cuenta de ahorros voluntaria con la misma alta rentabilidad que sólo los fondos de inversión le brindan y sin costo alguno.
- Información Oportuna. la administradora proporcionará a sus ahorristas constantemente información mediante la utilización de los siguientes medios:
 - Estado de cuenta.- La entrega de los estados de cuenta, proporcionando información hasta donde el ahorrista requiera.

- Telegénesis .- Un servicio de información telefónica, con un Asesor Previsional designado permanentemente, conectado al sistema de computación con toda la información que desee saber.
- Asesores **Previsionales**.- Los asesores y ejecutivos de AFP Génesis, con toda la información sobre el tema recorren el país, listos para visitar y asesorar a los clientes.
- Internet.- Las consultas y comentarios sobre la Administradora se la **receptará** por este medio.

3.3 Administradora de Fondos Banco de Guavaauil

3.3.1 Reseña

La Administradora de Fondos BG S.A., se constituyó legalmente el 6 de abril de 1.994, cuyo objeto social único es el de administrar fondos de inversión y fideicomiso, convirtiéndose en la primera Administradora de Fondos legalmente constituida en el país bajo la nueva ley.

El 6 de junio de 1.994 nacen dos fondos en sucres de renta fija (Caudal y Riada) producto del análisis de mercado y de las expectativas y necesidades de clientes individuales y corporativos.

El 3 de mayo de 1.995 nace el Fondo en Dólares Norteamericanos denominado MULTIFONDO y que al momento se encuentra muy bien posicionado en el mercado.

El objetivo principal de la Administradora en este tiempo ha sido el de brindarle a sus clientes alta seguridad en sus inversiones, acompañada de una tasa atractiva de retorno por su inversión.

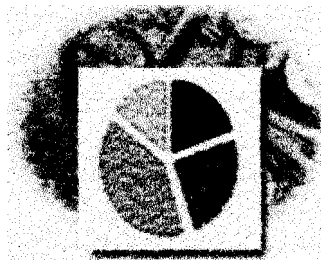


Figura 3.2

El marco legal respecto de la Administradora de Fondos de Inversión tanto de renta fija como variable esta limitado por los instrumentos financieros del mercado, no obstante, existe un espectro amplio en el campo de los proyectos específicos (Inmobiliarios, agrícolas, turismo, salud) que aún no

han sido explotados y aprovechados para brindar a futuros aportantes una mayor tasa de rendimiento, que de un fondo de renta fijo o variable.

3.3.2 Productos

Fondo Rentable, Es un instrumento de Renta Fija a Corto Plazo. Este Fondo está dirigido a los inversionistas que requieren un retorno inmediato de su capital. La inversión mínima inicial para participar de los Beneficios de este Fondo es de \$/15'000.000 . La permanencia mínima que puede tener un inversionista es de 5 Días. Los retiros o rescates lo hará el Inversionista con 48 Horas de anticipación. El nivel de Rentabilidad es del 40% Neto

Fondo Caudal, Es un instrumento de Renta Fija a Corto Plazo. Este Fondo de corto plazo alternativo a las pólizas. La inversión mínima inicial para participar de los Beneficios de este Fondo es de \$/5'000.000. La permanencia mínima que puede tener un inversionista es de 30 días. Los retiros o rescates se harán con 48 Horas de anticipación. El nivel de Rentabilidad es de 42.5% Neto.

Fondo Educativo, Es un instrumento de Renta Fija de Largo Plazo. Se encuentra dirigido a los padres que quieren asegurar la educación profesional de sus hijos. La inversión que se debe

realizar es de USD. 20 mensuales. La permanencia mínima en este Fondo es de 1 año. Los retiros o rescates al igual que los otros fondos se realizarán con 48 horas de anticipación.

El nivel de rentabilidad es del 11% Neto.

Fondo Capital, Es un instrumento de Renta Fija de Largo Plazo. Este Fondo está dirigido a personas que prefieren invertir su dinero en acciones.

La inversión mínima inicial para participar en este Fondo es de \$/15'000.000. La permanencia mínima es de 90 días.

Mientras que los retiros o rescates se realizarán con 30 días de anticipación.

Tiene un nivel de rentabilidad del 15% Neto

Fondo Multifondo, Es un instrumento de Renta Fija en Divisas. Es un Fondo en divisas a corto plazo que otorga una muy atractiva rentabilidad. La inversión mínima de este Fondo es de USD. 5000 La permanencia mínima es de 30 días. Los retiros o rescates se realizarán de Lunes a Jueves pagaderos el siguiente. Tiene un nivel de Rentabilidad del 1 1% Neto.

Fondo Jubilación, Es un instrumento de Renta Fija a Largo Plazo. Renta fija a largo plazo para tener una previsión de fondos para la jubilación La inversión mínima inicial es de \$/50.000. La permanencia mínima en este Fondo es de 1 año; los retiros o rescates se realizarán después de un año de permanencia. Tiene un nivel de Rentabilidad del 45% Neto.

3.3.3 Características del Producto

La Tabla IV que se presenta a continuación indica las características más importantes de los Fondos ofrecidos por La Administradora de Fondos del Banco de Guayaquil, entre los más importantes tenemos a los Fondos en sucres y en dólares, así tenemos Fondo Rentable, Fondo Caudal, Fondo Capital, Fondo Jubilación, Educativo, Multifondo, cada uno de los cuales con distintos montos para la inversión inicial así como distinto tiempo para el respectivo rescate que hace el inversionista.

Tipo de Fondo		Inversión Inicial	Rescate	Rentabilidad
Fondo Rentable	Sucres	S/. 15'000.000	5 días	40%
Fondo Caudal	Sucres	S/. 5'000.000	30 días	42.5%
Fondo Educativo	Dólares	\$ 20(mensuales)	1 año	11%
Fondo Capital	Sucres	S/. 15'000.000	90 días	15%
Fondo Multifondo	Dólares	\$ 5000	30 días	11%
Fondo Jubilación	Sucres	S/. 50.000	1 año	45%

Tabla IV
Fondos BG

3.4 Administradora de Fondos INVIDEPRO

3.4.1 Reseña

La Administradora de Fondos INVIDEPRO, es una subsidiaria del Banco del Progreso. Es una Administradora de Fondos de Jubilación y Pensiones. Su misión es administrar los fondos de sus aportantes, de manera que obtengan una mejor rentabilidad, dándoles un apoyo seguro en el momento de su jubilación.

Al constituir un fondo de ahorros mensual, diversificado, rentable y seguro con aportes mensuales, el cliente podrá contar en el mediano plazo con el capital necesario para emprender cualquier proyecto familiar o personal.

3.4.2 Productos

Se ofrece al mercado tres tipos de fondos de inversión: FONDGRESO que es un fondo de renta fija a corto plazo, INGRESO que es un fondo de renta fija a mediano plazo, e INTERGRESO, que es un Fondo de renta fija en moneda extranjera a mediano plazo.

1. FONDCRESO, El monto inicial de inversión será de por lo menos 15 millones de sucres expresado en unidades de participación, las mismas que podrían considerarse como títulos de propiedad del patrimonio común que se constituye.

Cada unidad será cotizada al valor de unidad del día anterior de integración al Fondo. El plazo mínimo de permanencia será de 4 días.

Los rescates se realizarán previa solicitud expresa del partícipe, la cual se presentará por escrito en formatos preestablecidos por “La Administradora” con 24 horas de anticipación, una vez cumplido el plazo mínimo de permanencia establecido.

2. INTERGRESO monto inicial de Participación es de cinco mil dólares (US\$5.000), expresado éste en unidades de participación. Se establece como valor inicial de las unidades de participación de “El Fondo” el valor de cien dólares (US\$100). El plazo mínimo de permanencia será de 45 días.

Previo al retiro del dinero se deberá cumplir con el plazo mínimo de permanencia; para hacer efectivo el retiro, el inversionista comunicará a la Administradora de Fondos con dos días (48 horas) de anticipación.

3. INGRESO, El monto inicial de inversión será a partir de 10 millones de sucres. El plazo mínimo de permanencia de 120 días para retiros totales o parte del capital invertido. El retiro de los rendimientos acumulados podrá ser quincenal desde el inicio de la inversión.

Además esta Administradora presenta el Fondo Prever y el Fideicomiso de Vivienda, como otro de sus productos financieros.

1. FONDO PREVER (Producto en Dólares), En el Fondo Prever, el afiliado aporta mensualmente desde US\$30, por un plazo mínimo de 30 meses, que puede extenderse automáticamente. Este Fondo presenta una capitalización diaria de intereses, el afiliado es libre de realizar aportaciones extraordinarias en cualquier momento para aumentar su ahorro. El seguro de vida para este Tipo de Fondo es opcional, y tiene una cobertura de US\$ 50.000.

Los aportes realizados más los intereses, se pueden retirar al final del convenio o cuando usted lo requiera en caso de desempleo o fallecimiento. Puede realizar retiros anticipados hasta por el 75% del total, a partir de la decimotercera cuota, cubriendo la correspondiente comisión de salida.

La Tabla V que se presenta a continuación indica las características más importantes de los Fondos ofrecidos por La Administradora de Fondos INVIDEPRO

Tipo de Fondo	Inversión Inicial		Rescate
Fondgreso	Sucres	S/. 15'000.000	4 días
Intergreso	Dólares	\$ 5.000	45 días
Ingreso	Sucres	S/. 10'000.000	120 días

Tabla V
Fondos INVIDEPRO

Además se le ofrece al Afiliado la Opción del Fondo de Jubilación, y el Fondo para la Educación, el primero para jubilarse a los 65 años, con una pensión mensual de US\$ 2.000 o más; los requerimientos serán:

Si tiene	(*) Ahorrar
20 años	US\$ 30 al mes
30 años	US\$ 65 al mes
40 años	US\$ 200 al mes

* Estimado a una tasa del 9%

Tabla VI
Requerimientos Fondos de Jubilación y Educación

Mientras que el Fondo para la Educación consiste en un ahorro del 50% de lo que se estimará será el Gasto en la Educación Superior o Postgrado del afiliado o su beneficiario (hijos), el Banco del Progreso financiara la diferencia de este costo.

2. FIDEICOMISO DE VIVIENDA Producto en sucres que permite aportes adicionales a su cuota normal. Consta de 2 Etapas, la Etapa de Ahorro y de Crédito.

Etapa de Ahorro

En un período de 12 a 36 meses, mediante ahorro mensual reúne el dinero para la entrada de la futura casa o terreno (30%).

Etapa de Crédito

El Banco del Progreso financia la diferencia para la construcción o adquisición de la misma.

3.4.3 Características del Producto

- Seguridad, el éxito de una buena inversión se basa en la solidez del portafolio de inversiones, evitando la concentración del riesgo y otorgándole seguridad al partícipe. Invertiremos su dinero en instrumentos completamente garantizados por las instituciones más solventes.
- **Flexibilidad**, usted puede incrementar su capital en cualquier momento, contando también con la facilidad de retiro del monto deseado (capital o intereses), una vez cumplido el plazo mínimo de permanencia. El Fondo de Inversión se ajusta a la

necesidad del inversionista en cuanto a plazo y disponibilidad de liquidez.

- Alta Rentabilidad, tiene acceso a magníficas oportunidades de inversión, que antes eran exclusivas de grandes capitales; estos generarán un rendimiento superior al que su aporte individual podría obtener, sin embargo participa proporcionalmente del 100% de los beneficios obtenidos en el Fondo.
- Manejo Estratégico y Asesoría Financiera, nuestros profesionales invertirán su dinero en una variedad de instrumentos financieros, anteriormente reservados sólo para grandes inversionistas. La diversificación procura disminuir el riesgo y optimizar los rendimientos. Usted estará permanentemente asesorado sobre el manejo de su dinero.

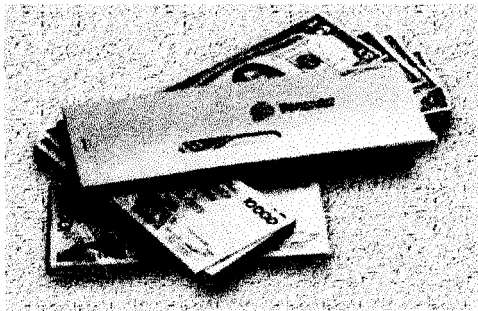


Figura 3.3

- Información Continua, los participantes del Fondo de Inversión estarán al tanto de los rendimientos obtenidos, la composición del portafolio y un estado de cuenta mensual que le informará de todos los movimientos de su dinero.
- Beneficios Tributarios, el Inversionista estará exento del Impuesto a la Renta, por lo tanto los rendimientos generados en el Fondo serán netos.

3.5 FILANFONDOS

3.5.1 Reseña

Filanfondos esta conformado por un equipo de profesionales administra los fondos de inversión conformados por el dinero aportado por varios inversionistas, personas o empresas, que independientemente eligieron determinado fondo. Los instrumentos de inversión pueden ser de renta fija o variable, es decir avales, obligaciones de empresas, bonos, acciones, entre otros documentos.

Filanfondos recibe los bienes o recursos del afiliado para cumplir las instrucciones establecidas en el contrato de Fideicomiso, convirtiéndose en representante de este patrimonio.

3.5.2 Productos

Filanfondos le ofrece diferentes Fideicomisos de acuerdo a sus necesidades de inversión o financiamiento.

Fondo Alianza, Es un fondo de Inversión que ofrece a los clientes naturales y jurídicos una segura capitalización en sucres, aprovechando oportunidades de inversión en Instituciones Financieras de primer orden del país. El Fondo Alianza es una inversión a corto y mediano plazo que permite a nuestros clientes diversificar sus inversiones.

El fondo invierte en valores de renta fija de alta liquidez en el mercado, como: certificados de depósito, certificados financieros, avales, pagarés, bonos de estabilización monetaria, etc., asegurando así la calidad de las inversiones. Las características más importantes que presenta este tipo de Fondo son:

- Monto mínimo S/. 5'000.000
- Incrementos desde S/. 1'000.000
- Permanencia mínima de 25 días
- Periodicidad de los rescates cada 25 días (rescates o retiros)
- Retiros de capital cada 15 días (después de la permanencia mínima de 25 días), mínimo S/.500.000.
- Pagos de rentabilidad quincenal, mínimo 100% del rendimiento
- Instrucciones de pago, con 24 horas de anticipación a su fecha de disponibilidad hasta las 16 horas.-
- El fondo tiene plazo indefinido

Fondo Divisa, El Fondo Divisa mantiene un máximo nivel de seguridad generando un mayor ingreso corriente a través de la inversión de títulos valores de renta fija.

El Fondo Divisa es una inversión a mediano y largo plazo que permite a nuestros clientes diversificar en dólares americanos entre las instituciones que ofrece el mercado local, asegurando así la calidad de las inversiones.

Permite el ingreso al fondo de toda persona natural y jurídica que necesiten retornos de sus excedentes de dinero, a través de la inversión combinada de instrumentos crediticios y documentos de mediano y largo plazo. El fondo invertirá en instrumentos del mercado monetario **tales** como depósitos a

plazo, aceptaciones bancarias, contratos de futuros de divisas, etc., en moneda extranjera y un pequeño porcentaje en moneda local.

Las características que presenta este tipo de Fondo de Inversión son las siguientes:

- Monto mínimo de USD 5,000
- Incrementos desde USD 1,000
- Permanencia mínima de 60 días
- Exento del 8% del impuesto a la renta
- Retiros de capital mínimos de USD 1,000 (después de la permanencia mínima de 60 días)
- Pagos de mínimo del 100% del rendimiento
- Periodicidad para realizar rescates cada 20 días (después de cumplir el mínimo de permanencia de 60 días)
- Instrucciones con 48 horas de anticipación a su fecha de disponibilidad (hasta las 13h00)
- Su inversión en el fondo puede servir como colateral para garantizar operaciones crediticias en caso que el cliente necesite un préstamo o sobregiro.

Fondo Liquidez. El Fondo Liquidez mantiene un máximo nivel de seguridad, generando un Fondo de Inversión que ofrece a los clientes naturales y

jurídicos una segura capitalización en sucres aprovechando oportunidades de inversión en instituciones financieras de primer orden del país.

El Fondo Liquidez es una inversión a corto plazo que permite a nuestros clientes diversificar sus inversiones y aprovechar los excedentes de flujo de caja sobre todo del sector corporativo. El fondo invierte en valores de renta fija de alta liquidez en el mercado, principalmente en **títulos/valores** cuyos vencimientos promedian entre 7 a 30 días.

Las características que ofrece este fondo de inversión son las siguientes:

- Monto mínimo de S/. 20,000,000
- Incrementos desde S/. 5,000,000
- Permanencia mínima de 7 días
- Retiros de capital mínimos de S/. 2'000.000 después de la permanencia de 7 días
- Pagos de rentabilidad mínimo del 100% del rendimiento de cada semana
- Periodicidad de cada 7 días por rescate
- Instrucciones de pago con 24 horas de anticipación a su fecha de disponibilidad hasta las 13h00

- Su inversión en el fondo puede servir como colateral para garantizar operaciones crediticias en caso que el cliente necesite un préstamo o sobregiro
- No tienen fecha de vencimiento.

Fondo Monetario. El Fondo Monetario mantiene un máximo nivel de seguridad generando un mayor ingreso corriente a través de la inversión en **títulos/valores** a muy corto plazo, básicamente en operaciones de reporto a la vista que permitan el ingreso al fondo de todo persona natural y jurídica que necesiten retorno de sus excedentes y ahorros de dinero a muy corto plazo.

Las características que presenta este tipo de fondo de inversión son las siguientes:

- Monto mínimo de S/. 10'000.000
- Incrementos desde S/. 10'000.000
- Permanencia mínima de 3 días laborables
- Retiros de capital mínimo de S/. 1'000.000 (después de la permanencia de 3 días laborables)
- Pagos de rentabilidad de mínimo el 100% del rendimiento
- Periodicidad de cada 3 días laborables por monto aportado
- Instrucciones de pago con 24 horas de anticipación a su fecha de disponibilidad hasta las 13h00

- Su inversión en el fondo puede servir como colateral para garantizar operaciones crediticias en caso que el cliente necesite un préstamo o sobregiro.

Fondo Patrimonial. Filanfondos le ofrece el Fondo Patrimonial, para que Ud. pueda capitalizar sus ahorros en mediano plazo. El Fondo Patrimonial mantiene un máximo nivel de seguridad, generando un mayor ingreso corriente a través de la inversión de Títulos Valores de renta Fija.

Se Ofrece a sus clientes naturales y jurídicos una inversión combinada de instrumentos crediticios y documentos de mediano y largo plazo, que le aseguren retornos de su excedentes y ahorros de dinero.

Las características que presenta este fondo de inversión son las siguientes:

- Monto mínimo de S/. 1'000.000
- Incrementos desde S/. 500.000 *
- Permanencia mínima de 45 días *
- Retiros cada 30 días (después de la permanencia mínima de 45 días) *
Envío de las instrucciones de pago con 24 horas de anticipación a su fecha
- Su inversión en el fondo puede servir como colateral para garantizar operaciones crediticias en caso que el cliente necesite un préstamo o sobregiro

3.5.3 Características del Producto

A continuación se muestra la Tabla VII, la cual nos indica las características más importantes de los Fondos ofrecidos por La Administradora de Fondos FILANFONDOS

Tipo de Fondo		Inversión Inicial	Rescate
Fondo Alianza	Sucres	S/. 5'000.000	25 días
Fondo Divisa	Dólares	\$ 5.000	60 días
Fondo Liquidez	Sucres	S/. 20'000.000	7 días
Fondo Monetario	Sucres	S/. 10'000.000	3 días
Fondo Patrimonial	Sucres	S/. 1'000.000	45 días

Tabla VII

Fondos Filanfondos

NOTA

Se han presentado solo algunas de las Administradoras existentes en el mercado Financiero ecuatoriano, algunas de las cuales incluso no tenían claro las fechas de inicio de actividades, mientras que otras Administradoras tenían acceso restringido a estudiantes sea cual sea el motivo de la investigación, como ejemplo tenemos a la Administradora de Fondos PREVIFONDOS subsidiaria del Banco de la Previsora.

CAPÍTULO 4

Análisis Financiero: Indicadores v Posicionamiento en el Sector Financiero de las Administradoras de Fondos en el Ecuador.

4.1 Conceptos Financieros Básicos

La economía es la que se encarga de controlar la producción, circulación y consumo de los bienes y servicios en un determinado sector. Todo este flujo económico debe tener un control determinado para poder establecer los ingresos, egresos, beneficios,

etc., que son efectivamente los resultados de la realización de dichos actos. El mantener un control financiero tiene una enorme importancia en el campo microeconómico, la empresa, y en el campo macroeconómico, la nación. El análisis de estados financieros se aplica normalmente para llevar un control sobre la utilización de fondos, así como para el cálculo de las razones, todo esto con el objeto de evaluar el funcionamiento pasado, presente y futuro de la empresa. El conocer los patrones históricos del uso de los fondos permite al administrador financiero planear adecuadamente sus necesidades futuras de fondos a corto plazo.

Es así que en esta parte se presentan los conceptos financieros básicos en que se basan las prácticas de las gestiones financieras. En primera instancia mencionaremos a la razón financiera como el instrumento de uso más generalizado para evaluar aspectos del desempeño de una compañía. (Detalles en la sección 4.2) “Los insumos básicos para el análisis de razones son el estado de resultados y el balance general del período o períodos que se consideran”. Mediante la utilización de los datos proporcionados por dichos estados, pueden calcularse diversas razones que permitan la evaluación de ciertos aspectos del funcionamiento de una empresa.

El análisis financiero le proporciona al administrador los instrumentos necesarios para verificar el funcionamiento de la empresa y crear así programas correctivos tan pronto se presenten signos de problemas futuros.

Antes de analizar las razones financieras, es importante indicar que estas no ofrecen información necesaria para juzgar el funcionamiento total de la empresa; solo cuando se utiliza varias razones puede formarse un juicio adecuado en cuanto a la situación financiera total . Si el analista sólo se ocupa de aspectos específicos de la situación financiera una empresa, bastará con una o dos razones.

4.2 Razones Financieras Básicas

Antes de iniciar el estudio de los cálculos y la manera de interpretar razones financieras, es necesario describir las diversas partes interesadas en el análisis de razones financieras al igual que los tipos de comparaciones que suelen efectuarse al utilizarlas.

4.2.1 Partes Interesadas

El análisis de razones de los estados financieros de una empresa es de interés para los accionistas (actuales o probables), acreedores, así como para la propia administración de la empresa.

El empleo de Razones o también conocidos como **Índices** financieros tiene entre sus partes interesadas a los accionistas,

acreedores, inversionistas, así como para la propia administración de la empresa. El accionista actual y el futuro se interesa primordialmente en el nivel de riesgo actual y futuro (liquidez, actividad y deuda) y de los rendimientos (rentabilidad).

Los acreedores de la empresa se interesan sobre todo por la liquidez a corto plazo de la empresa y por su capacidad para enfrentar las deudas a corto plazo. Los acreedores actuales se aseguran de la liquidez de la empresa y de su capacidad para atender el pago de intereses y amortizaciones del capital a su vencimiento. Por otra parte los acreedores potenciales, por su parte, se interesan en determinar las probabilidades de la empresa para responder por las deudas adicionales que **resultarían** de extenderle un crédito. Un interés secundario que concierne a ambos acreedores es la rentabilidad de la empresa, de la cual se espera que, una vez comprobada su solidez, se mantenga igual o aún más fuerte en lo sucesivo.

Al igual que los accionistas, la administración de la empresa debe mantenerse al tanto de todos los aspectos de la situación financiera de ésta. Como los administradores se encuentran por lo general informados de los aspectos de la empresa, previamente evaluados por los propietarios y acreedores, se esfuerzan por operar de tal modo que se obtengan razones favorables para ambas partes. Un objetivo de la administración de la empresa es la utilización adecuada de razones para regular el desempeño de

la empresa de un período a otro. Mediante este procedimiento se examina cualquier cambio inesperado a fin de detectar a tiempo los problemas.

4.2.2 Tipos de Comparaciones

La utilización de las razones financieras se basa en dos procedimientos, el primero que se relaciona con el análisis secciona1 momentáneo y el segundo con el análisis de períodos.

El análisis secciona1 momentáneo consiste en la comparación de diferentes razones financieras de la empresa en un momento dado. Toda empresa desea conocer la eficiencia de sus operaciones en relación con sus competidores. A menudo, el funcionamiento de la empresa se compara con el de aquella que encabeza la lista en un grupo de empresas. Esta comparación permite que la empresa descubra diferencias operacionales, las cuales, si se modifican, aumentarán su eficiencia.

El análisis en períodos, este tipo de análisis también llamado como series de tiempo, se lleva a cabo cuando se quiere analizar el funcionamiento de la empresa según diferentes períodos o tiempos. La comparación del funcionamiento actual de la empresa con el pasado, mediante el análisis de razones, permite que la

empresa determine si su desarrollo corresponde con lo planeado. La teoría que sustenta el análisis en series de tiempo señala que la empresa debe evaluarse en relación con su funcionamiento anterior, así también que se deben tomar medidas para encaminar a la empresa hacia metas tanto inmediatas como a largo plazo.

El procedimiento que proporciona la mayor información acerca del análisis de razones es el que combina el análisis secciona¹ momentáneo con el de series de tiempos. Un análisis combinado permite la evaluación de la tendencia en el comportamiento de la razón con respecto a la tendencia para la industria.

4.2.3 División de las Razones Financieras

Las razones, índices o coeficientes financieros pueden dividirse en cuatro grupos básicos: razones de liquidez, de actividad, de endeudamiento y de rentabilidad. Los elementos importantes relacionados con las operaciones a corto plazo son la liquidez, la actividad y la rentabilidad, ya que proporcionan la información crítica para la operación a corto plazo de la empresa. Si ésta no puede sobrevivir a corto plazo, no es necesario recurrir a sus perspectivas financieras a largo plazo.

Las razones de endeudamiento son útiles exclusivamente cuando el analista está seguro de que la empresa ha enfrentado con éxito el corto plazo.

4.2.3.1 Medidas de Liquidez

La liquidez de una empresa se mide por su capacidad económica para cumplir con sus obligaciones a corto plazo a medida que éstas vencen. La liquidez se refiere a la solvencia de la posición financiera total. Las tres medidas básicas de liquidez son: Capital neto de trabajo, Índice de solvencia y Razón de Prueba ácida.

El capital de trabajo, no es muy útil para comparar el funcionamiento de diferentes empresas pero sirve de mucho para el control interno.

Se calcula restando los activos circulantes de los pasivos circulantes. (Véase Ecuación 4.1)

$$\boxed{\text{CT} = \text{Activos Circulantes} - \text{Pasivos Circulantes}} \quad 4.1$$

A menudo, el contraste bajo el cual se incurre en una deuda a largo plazo establece de manera específica que la empresa debe mantener un nivel mínimo de capital neto de trabajo. Esto implica que la empresa debe mantener suficiente liquidez de operación, además de ayudar a proteger los préstamos del acreedor.

El índice de solvencia, es uno de los **índices** financieros que se utilizan con mayor frecuencia. Se calcula realizando una división entre los activos circulantes y los pasivos a corto plazo. (Véase Ecuación 4.2)

$$\text{Índice de solvencia} = \frac{\text{Activos Circulantes}}{\text{Pasivos Circulantes}} \quad 4.2$$

La consideración de un **índice** de solvencia como aceptable o no, dependerá del campo industrial en el que opera la empresa. Un detalle que vale la pena destacar es que siempre que el **índice** de solvencia de una empresa sea de 1.0, su capital neto de trabajo será cero. Si una empresa tiene un **índice** de solvencia menor que 1.0, tendrá un capital neto de trabajo negativo

La Razón de prueba rápida (o "prueba ácida"), esta razón es semejante al **índice** de solvencia, con la diferencia de que no incluye al inventario en el activo circulante. El supuesto básico de la razón de prueba rápida es que el inventario es generalmente el activo circulante con menor liquidez y, por

tanto, no debe tomarse en cuenta. La razón o índice anterior se calcula como sigue. (Véase Ecuación 4.3)

$$\text{Razón de prueba rápida} = \frac{\text{Activos Circulantes - Inventarios}}{\text{Pasivos Circulantes}} \quad 4.3$$

En ocasiones se recomienda una razón de 1 o mayor. Pero aquí también el valor considerado como aceptable depende en mucho de la industria. Esta razón proporciona una medida más exacta de la liquidez total sólo cuando el inventario de la empresa no puede convertirse fácilmente en efectivo.

4.2.3.2 Medidas de Endeudamiento

La situación de endeudamiento de una empresa indica el monto de dinero de terceros que se usa para generar utilidades. El analista financiero se ocupa en especial de las deudas a largo plazo de la empresa, ya que éstas la comprometen a pagar intereses a largo plazo y a devolver la suma prestada. Los reclamos de los acreedores de la empresa deben ser satisfechos antes de la distribución de utilidades a los accionistas, éstos acostumbran mantenerse al tanto del grado de endeudamiento y la capacidad de pago de las deudas. Los acreedores adoptan una

actitud similar, pues cuanto mayor sea el endeudamiento, mayor será la probabilidad de que la empresa pueda satisfacer las exigencias de sus acreedores. La administración debe cuidar mucho este aspecto, ya que revela la atención que le hayan prestado otras partes interesadas y porque, sin duda, no se deseará ver a la empresa en un estado eventual de insolvencia.

El grado de endeudamiento se mide normalmente por medio de los datos del balance general. Dos de las medidas de uso más común son: la razón de endeudamiento y la razón pasivo capital.

Razón o índice de endeudamiento, este índice mide la proporción del total de activos aportados por los acreedores de la empresa. Cuánto mayor sea este índice, tanto mayor será la cantidad de dinero de otras personas que se esté utilizando para generar ganancias. La razón se calcula dividiendo entre los Pasivos Totales de la empresa y sus activos Totales. (Véase Ecuación 4.4)

$$\text{Razón de endeudamiento} = \frac{\text{Pasivos Totales}}{\text{Activos Totales}} \quad 4.4$$

El valor que se obtiene indica en porcentajes cual ha sido el valor de sus activos que la compañía ha financiado con deudas. Cuanto más alta sea esta razón, mayor será el apalancamiento financiero de la empresa.

Razón pasivo-capital, este índice mide la relación entre los fondos a largo plazo que suministran los acreedores, y los que aportan los propietarios de la empresa. Generalmente se utilizan para estimar el grado de apalancamiento financiero de la empresa y se define como sigue: (Véase Ecuación 4.5)

$$\text{Razón pasivo - capital} = \frac{\text{Pasivos a largo plazo}}{\text{Capital Social}} \quad 4.5$$

En efecto el valor que se obtiene representa en términos porcentuales, las deudas a largo plazo de la empresa, correspondiendo este porcentaje al capital contable.

4.2.3.3 Medidas de Rentabilidad

Existen muchas medidas de rentabilidad, cada una de las cuales relaciona los rendimientos de la empresa con las ventas, los activos o el capital. Como grupo, estas medidas permiten al analista evaluar las ganancias de las empresas con respecto a un nivel determinado de ventas, de activos, o de la inversión de los accionistas. Se presta especial atención a la rentabilidad de la empresa, ya que para sostenerse es necesario producir utilidades. Sin éstas una empresa no atrae capital externo y, además, los

acreedores y dueños existentes intentarían recuperar sus fondos ante el futuro incierto de la empresa. Los acreedores, dueños y administradores concentran su atención en fomentar las utilidades de la empresa en virtud de la gran importancia que concede el mercado a las ganancias empresariales.

La medida de Rentabilidad más importante es la del Rendimiento de la Inversión, así tenemos que, el rendimiento de este tipo, mide la efectividad total de la administración al generar ganancias con los activos disponibles. Debe mantenerse lo más grande posible el rendimiento de la inversión, se calcula de la siguiente manera: (Véase Ecuación 4.6)

$$\text{Rendimiento de la Inversión} = \frac{\text{Utilidades Netas después de los Impuestos}}{\text{Activos Totales}} \quad 4.6$$

4.2.3.4 Otros Indices Financieros

Se deben considerar además los siguientes índices que permitirá tener un conocimiento más amplio de la empresa, en nuestro caso en particular de las Administradoras de Fondos de Inversión, se presentan a continuación los índices utilizados en las Administradoras de Fondos en el Ecuador.

Indice de Portafolio Propio

$$\text{Indice de Portafolio Propio} = \frac{\text{Inversiones}}{\text{Patrimonio}}$$

Indice de Endeudamiento

$$\text{Indice de Endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Patrimonio}}$$

Concentración de Endeudamiento

$$\text{Concentración de Endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo Corriente}}{\text{Pasivo Total}}$$

Rentabilidad sobre Activos

$$\text{Rentabilidad sobre Activos} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Activos Totales}}$$

Rentabilidad

$$\text{Rentabilidad} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Patrimonio}}$$

4.3 Situación de las Administradoras de Fondos

En esta sección del capítulo se establecerá el comportamiento económico que han presentado las Administradoras de Fondos de Inversión tanto en Inversiones en sucres como en dólares, siendo la inversión en dólares una de las que mayor acogida ha tenido en el mercado financiero.

Además en esta sección se analizarán a partir de 1996 el comportamiento de estas instituciones, básicamente considerando los Índices presentados en la Sección anterior. Así también se considerará la diversificación de portafolio, y el manejo del dinero que tienen los fondos dólares para las distintas Administradoras que ofrecen este tipo de Fondos.

4.3.1 Índices de las Administradoras de Fondos de Inversión en el Ecuador

Las Administradoras de Fondos en el Ecuador mediante el cálculo de razones financieras pueden establecer la situación en que se encuentran en el mercado, considerando el promedio del resto de las Administradoras. Es así que se detallarán los principales

índices que se calculan como se indicó en la sección 4.2, no obstante cada uno de estos resultados se interpretan y serán de utilidad para la Administradora de Fondos, quien tomará medidas de contingencia en caso de ser necesario.

Se ha establecido un análisis del comportamiento del sistema de las Administradoras del último trimestre de 1997 y el primero de 1998, calculando los **índices** respectivos para los mencionados períodos. En las tablas VIII y IX se presentan los **índices** a diciembre de 1997, y también los **índices** a marzo de 1998, respectivamente, así como en el Anexo 1 se detallan los balances Generales de las Administradoras a diciembre de 1997 y marzo de 1998.

Entre lo más destacado tenemos que el **índice** liquidez para 1996 de las Administradoras que para ese entonces existían, tiene muchas variaciones entre una y otra Administradora, esto no solo se presenta en este año, sino que se manifiesta en 1997 y marzo 1998, esta tendencia se justifica por el hecho de que cada una de estas Instituciones realiza distintas actividades en el ámbito financiero.

Entre las Administradoras que destacan por presentar un **índice** de Liquidez superior al de las demás Administradoras es Fínefondos que para 1997, tiene un **índice** de liquidez de 149.417, mientras que para marzo 1998 presenta un **índice** de solamente 2.063, esta considerable variación se dio

en vista de que para marzo de 1998 según el estado de situación inicial, las obligaciones con Instituciones financieras, una de las cuentas del pasivo corriente aumentó de S/. 42'028.645 en 1997 a S/. 5.705'102.310 para marzo de 1998, el detalle del Pasivo Circulante tanto para el último trimestre de 1997 como para el primero de 1998 se presenta en la Tabla X.

Otra de las Administradoras que podemos destacar por citar una de ellas "ADPACIFIC" aunque no con el mismo índice de liquidez, tenemos que presenta un aumento en el pasivo circulante lo que hace que en principio para 1997, su índice de liquidez sea de 17.052, mientras que para marzo de 1998 cuando se presenta el aumento en el pasivo circulante, su índice baja a 9.413, la Tabla XI mostrada a continuación muestra también en detalle el Pasivo Corriente con las Cuentas que lo conforman, obtenida de los Estados de Situación Inicial de cada Administradora.

Es importante esclarecer que no solo el pasivo circulante varía en las Administradoras sino también sufre cambios el Activo Circulante, pero las variaciones son menores en comparación con las del Pasivo Corriente, como sucedió en las Administradoras mencionadas como ejemplos anteriormente.

Similares comparaciones se pueden hacer con otras Administradoras del Sistema y se pueden apreciar como varían entre una Institución y otra.

(Véanse Figuras 4.1, 4.2)

Administradora	Índice de Portafolio Propio	Índice de Endeudamiento	Índice de Liquidez	Concentración de Endeudamiento	
ADPACIFIC	0.322	0.548	17.052	0.972	
AFP Génesis	0.255	0.387	13.017	0.056	
Filanfondos	0.272	0.148	8.822	1.000	
Fodevasa	0.432	0.026	59.870	0.646	
BG	0.274	0.133	11.944	0.611	
Invidepro	0.226	0.982	11.894	1.000	
Finverfondos	0.456	0.014	90.273	0.703	
Union AFPV	0.523	0.123	33.585	0.226	
Previfondos	0.146	0.022	43.225	1.000	
AFJP "PROMAÑANA"	0.874	0.046	19.401	1.000	
Finectondo	0.456	0.025	149.417	0.271	
Contifondos	0.433	0.006	133.318	0.529	

Administradora	Inversiones	Activos Corrientes	Pasivos Corrientes	Pasivos Total	Patrimonio
ADPACIFIC	5.123.871.428	5920907544	341.365.742	349972942	7.305.696.369
AFP Génesis	3.831.873.294	4225021142	324.582.123	5830327955	15.047.164.138
Filanfondos	6.993.375.833	7428239707	1.000.914.405	1082944405	7.379.207.986
Fodevasa	6.028.199.933	6077930782	101.518.478	157113478	6.014.966.354
BG	7.707.387.545	8321239708	696.685.040	1140804992	6.555.477.462
Invidepro	13.769.170.067	14530263528	1.230.045.096	1230045096	15.069.062.047
Finverfondos	3.985.540.852	4367876287	48.382.004	68854788	4.821.903.346
Union AFPV	2.709.369.401	4536538095	144.018.026	637163258	5.185.031.171
Previfondos	4.291.650.928	4528267795	107.073.964	107073964	4.768.073.217
AFJP "PROMAÑANA"	5.140.169.992	5257394274	270.979.231	270879231	5.880.243.813
Finectondo	6.369.740.440	8581541238	44.717.267	164717287	6.621.128.530
Contifondos	1.085.325.407	1096984366	8.228.336	15558336	2.608.782.752

Tabla VIII

Índices Financieros a diciembre 1997

Administradora	Indice de Portafolio Propio	Indice de Endeudamiento	Indice de Liquidez	Concentración de Endeudamiento	
ADPACIFIC	0.731	0.091	9.413	0.994	
AFP Génesis	0.254	0.398	13.026	0.055	
Filanfondos	0.911	-	8.462	1.000	
Fodevasa	0.432	0.068	12.896	0.933	
BG	0.274	0.046	80.446	0.235	
Invidepro	0.226	0.136	7.611	1.000	
Finverfondos	0.456	0.079	16.148	0.790	
Union AFPV	0.664	0.449	3.301	0.841	
Previfondos	0.068	0.076	69.427	1.000	
AFJP "PROMAÑANA"	0.890	0.049	18.686	1.000	
Finecfondo	0.456	0.951	2.063	0.982	
Contifondos	0.651	0.012	132.133	0.450	

Administradora	Inversiones	Activos Corrientes	Pasivos Corrientes	Pasivos Total	Patrimonio
ADPACIFIC	5.968.808.457	6926538980	735.872.030	740025130	8.163.964.343
AFP Génesis	3.821.863.283	4215021140	323.582.423	5840325945	16.066.164.138
Filanfondos	7.833.325.032	8299691476	981.985.551	981985551	8.596.371.961
Fodevasa	6.093.501.021	6333553478	491.131.594	526255594	5.992.170.540
BG	5.151.552.557	8012490335	99.600.383	424301599	9.127.125.736
Invidepro	16.273.831.515	17270031710	2.269.088.625	2269088625	16.669.659.007
Finverfondos	3.953.109.708	4546948367	287.765.045	364281245	4.623.943.973
Union AFPV	3.543.697.848	6548923297	2.014.505.006	2395325923	5.336.937.896
Previfondos	4.291.650.928	63542099394	916.669.919	916669919	62.725.430.075
AFJP "PROMAÑANA"	5.672.461.706	5933899384	312.205.198	312205198	6.375.364.522
Finecfondo	13.455.446.658	13533048509	6.706.367.402	5825367402	7.180.718.429
Contifondos	1.191.349.871	1322744314	10.010.691	22240691	1.828.753.488

Tabla IX

Indices Financieros a marzo 1998

MANEJO DE PASIVO CORRIENTE 1997

MANEJO DE PASIVO CORRIENTE 1998

NOMBRE DE LA CUENTA	VALOR	NOMBRE DE LA CUENTA	VALOR
PASIVOS		PASIVOS	
OBLIGACIONES A CORTO PLAZO	42,028,645	OBLIGACIONES A CORTO PLAZO	6,699,503,953
INTERESES POR PAGAR	0	INTERESES POR PAGAR	17,601,643
COMISIONES POR PAGAR	0	COMISIONES POR PAGAR	0
OBLIGACIONES POR OPERACIONES DE REPORTE	0	OBLIGACIONES POR OPERACIONES DE REPORTE	976,800,000
OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS CORTO PLAZO	42,028,645	OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS CORTO PLAZO	5,705,102,310
Préstamos	0	Préstamos	5,685,458,637
Préstamos M. Nacional	0	Préstamos M. Nacional	0
Préstamos M. Extranjera	0	Préstamos M. Extranjera	5,685,458,637
Sobregiros	42,028,645	Sobregiros	19,643,673
Moneda Nacional	42,028,645	Moneda Nacional	19,643,673
Moneda Extranjera	0	Moneda Extranjera	0
CUENTAS POR PAGAR	2,688,622	CUENTAS POR PAGAR	5,863,449
OBLIGACIONES PATRONALES	0	OBLIGACIONES PATRONALES	0
Remuneraciones	0	Remuneraciones	0
Aportes al IESS	0	Aportes al IESS	0
Fondo Reserva IESS	0	Fondo Reserva IESS	0
Participación de Trabajadores en Utilidades	0	Participación de Trabajadores en Utilidades	0
RETENCIONES	2,688,622	RETENCIONES	5,863,449
Impuesto a la Renta	2,688,622	Impuesto a la Renta	127,109
Otras Retenciones	0	Otras Retenciones	5,736,340
PROVEEDORES	0	PROVEEDORES	0
VARIAS CUENTAS POR PAGAR	0	VARIAS CUENTAS POR PAGAR	0
Dividendos por Pagar	0	Dividendos por Pagar	0
Contribuciones e Impuestos	0	Contribuciones e Impuestos	0
Multas	0	Multas	0
Otros Acreedores	0	Otros Acreedores	0
Cuentas Accionistas, Compañías Relacionadas	0	Cuentas Accionistas, Compañías Relacionadas	0
Otros	0	Otros	0
TOTAL PASIVO CORRIENTE	44,717,267	TOTAL PASIVO CORRIENTE	6,705,367,402

Tabla X
Detalle Pasivo Circulante FINECFONDOS

MANEJO DE PASIVO CORRIENTE 1997

MANEJO DE PASIVO CORRIENTE 1998

NOMBRE DE LA CUENTA	VALOR	NOMBRE DE LA CUENTA	VALOR
PASIVOS		PASIVOS	
OBLIGACIONES A CORTO PLAZO	208,459,832	OBLIGACIONES A CORTO PLAZO	202,340,960
INTERESES POR PAGAR	0	INTERESES POR PAGAR	0
COMISIONES POR PAGAR	208,459,832	COMISIONES POR PAGAR	202,340,960
OBLIGACIONES POR OPERACIONES DE REPORTE	0	OBLIGACIONES POR OPERACIONES DE REPORTE	0
OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS CORTO PLAZO	0	OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS CORTO PLAZO	0
Préstamos	0	Préstamos	0
Préstamos M. Nacional	0	Préstamos M. Nacional	0
Préstamos M. Extranjera	0	Préstamos M. Extranjera	0
Sobregiros	0	Sobregiros	0
Moneda Nacional	0	Moneda Nacional	0
Moneda Extranjera	0	Moneda Extranjera	0
CUENTAS POR PAGAR	132,905,910	CUENTAS POR PAGAR	533,631,070
OBLIGACIONES PATRONALES	0	OBLIGACIONES PATRONALES	31,800,001
Remuneraciones	0	Remuneraciones	31,800,001
Aportes al IESS	0	Aportes al IESS	0
Fondo Reserva IESS	0	Fondo Reserva IESS	0
Participación de Trabajadores en Utilidades	0	Participación de Trabajadores en Utilidades	0
RETENCIONES	6,470,376	RETENCIONES	11,919,928
Impuesto a la Renta	0	Impuesto a la Renta	0
Otras Retenciones	6,470,376	Otras Retenciones	11,919,928
PROVEEDORES	102,111,727	PROVEEDORES	240,461,792
VARIAS CUENTAS POR PAGAR	24,323,807	VARIAS CUENTAS POR PAGAR	249,359,349
Dividendos por Pagar	0	Dividendos por Pagar	0
Contribuciones e Impuestos	14,788,241	Contribuciones e Impuestos	16,590,575
Multas	0	Multas	0
Otros Acreedores	9,535,566	Otros Acreedores	230,768,774
Cuentas Accionistas, Compañías Relacionadas	0	Cuentas Accionistas, Compañías Relacionadas	0
Otros	9,535,566	Otros	230,768,774
TOTAL PASIVO CORRIENTE	341,365,742	TOTAL PASIVO CORRIENTE	735,972,030

Tabla XI
Detalle Pasivo Circulante ADPACIFIC S.A

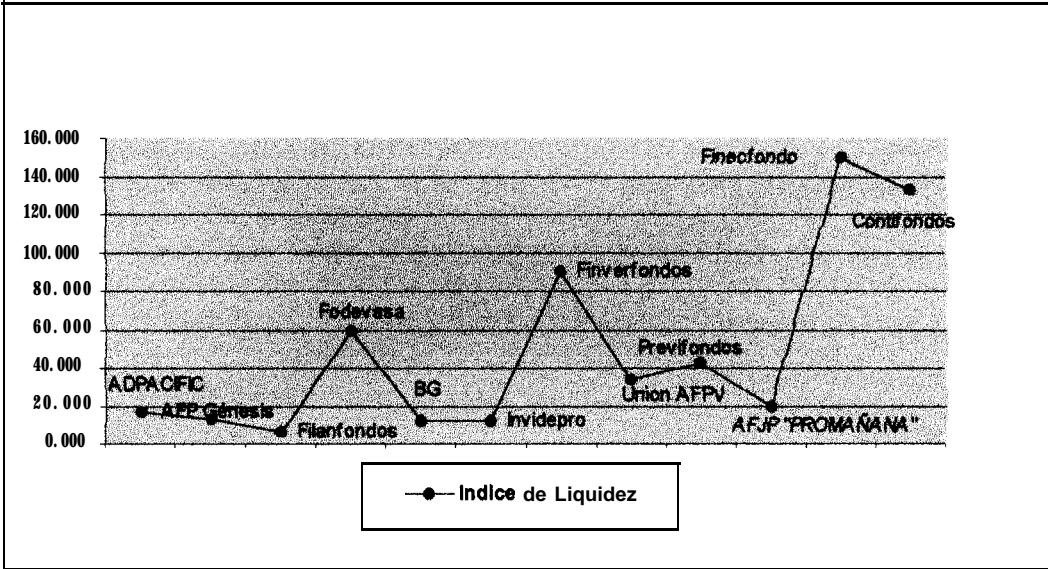


Figura 4.1 Indices de Liquidez 1997

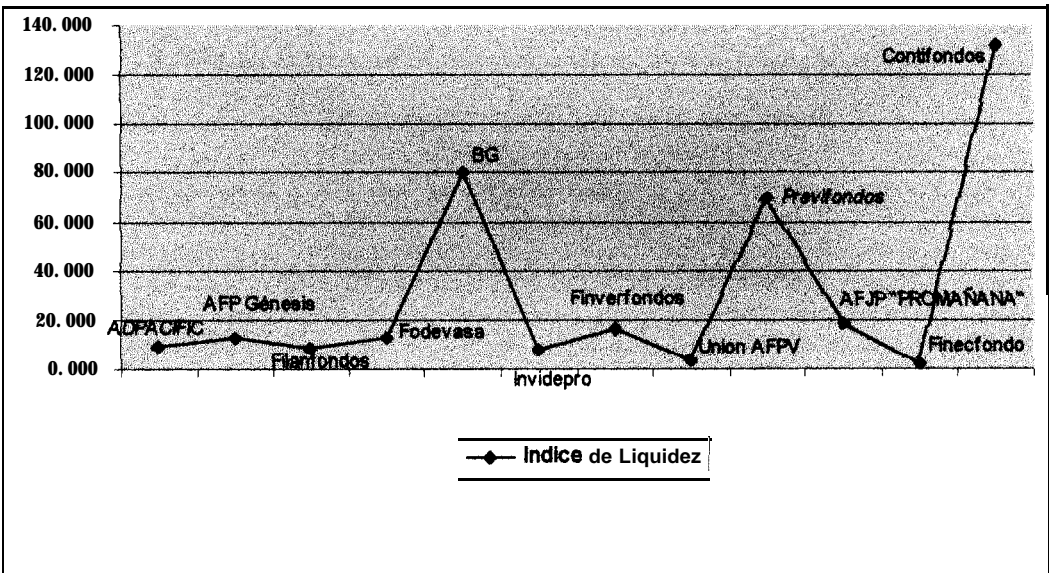


Figura 4.2 Indices de Liquidez a marzo 1998

4.3.2 Evolución de las Administradoras de Fondos de Inversión por Patrimonio Administrado

Se presenta en esta sección un análisis de la evolución del mercado que han tenido los Fondos de Inversión en lo correspondiente al Patrimonio que cada una de estas Instituciones Financieras han manejado desde 1996

En la sección de anexos se pueden apreciar claramente cual ha sido esta evolución, presentada por trimestre, es importante indicar que se puede notar en este análisis trimestral que el número de Administradoras de Fondos de Inversión ha aumentado hasta el último análisis correspondiente a marzo 1998.

Por otra parte en el anexo 2, muestra de manera detallada los activos, pasivos y el patrimonio administrado durante el primer trimestre de 1996, así la Figura 4.3 de esta sección muestra en porcentajes cuales han sido las más importantes Administradoras en base al Patrimonio administrado.

Así tenemos que La Administradora de Fondos Fodevasa, fue para ese entonces la primera en este sistema de Administradoras con el 16% del Patrimonio Total Administrado dentro del Sistema, le

siguen muy cerca con el 14%, 13% y 12%, AFP Génesis, Filanfondos e Invidepro, respectivamente, mientras que sumaron un total del 44% del patrimonio administrado en todo el sistema el resto de las Administradoras de Fondos. (Véase Figura 4.3)

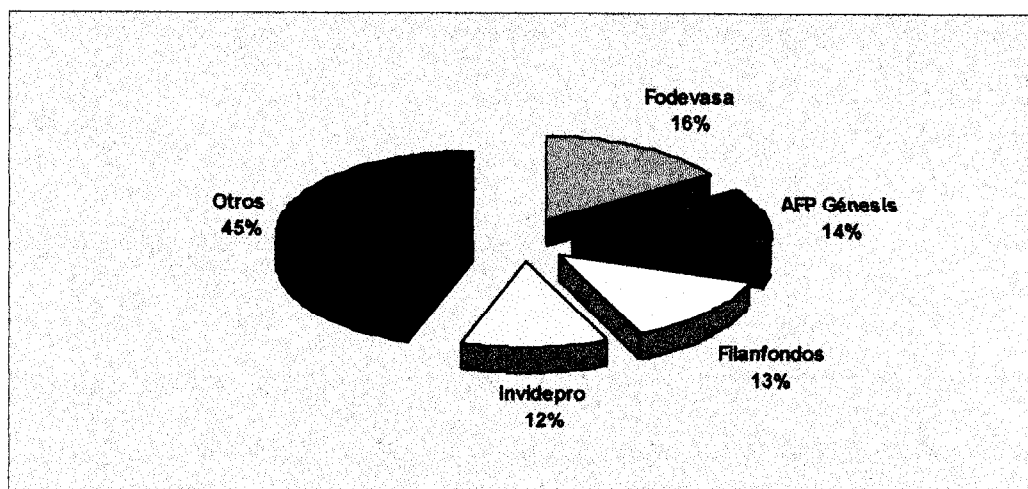


Figura 4.3 Patrimonio Administrado marzo de 1996

Para el segundo trimestre de 1996, hubieron cambios dentro del Sistema, correspondiéndole ahora a la Administradora de Fondos ADPACIFIC, el primer lugar con el 21%, seguida por AFP Génesis, con aproximadamente el 13%, de manera similar a la Administradora Fodevasa y Filanfondos (Véase Figura 4.4)

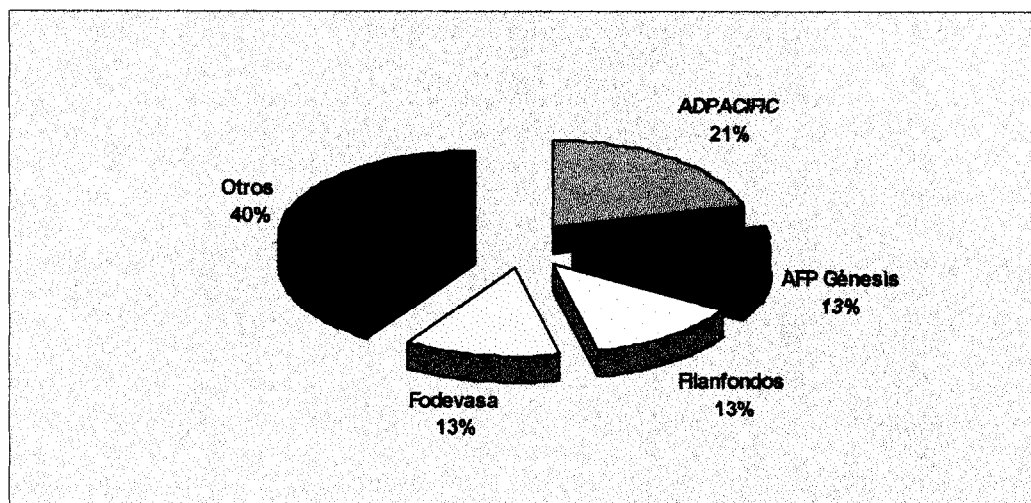


Figura 4.4 Patrimonio Administrado junio de 1996

Para el tercer trimestre de 1996, se presenta un cambio en el sistema de Administradora de Fondos, notándose que Contifondos administra más patrimonio que el resto de las Administradoras que en términos porcentuales equivale al 50% del patrimonio administrado en todo el sistema, este hecho se dio por la eventual desaparición de Banco Continental, problema financiero que se inicia durante esos meses del año. (Véase Figura 4.5).

Los montos administrados tanto en Activos, Pasivos y Patrimonio para este trimestre, (septiembre de 1996), se presentan en cifras en la parte correspondientes al Anexo 2.

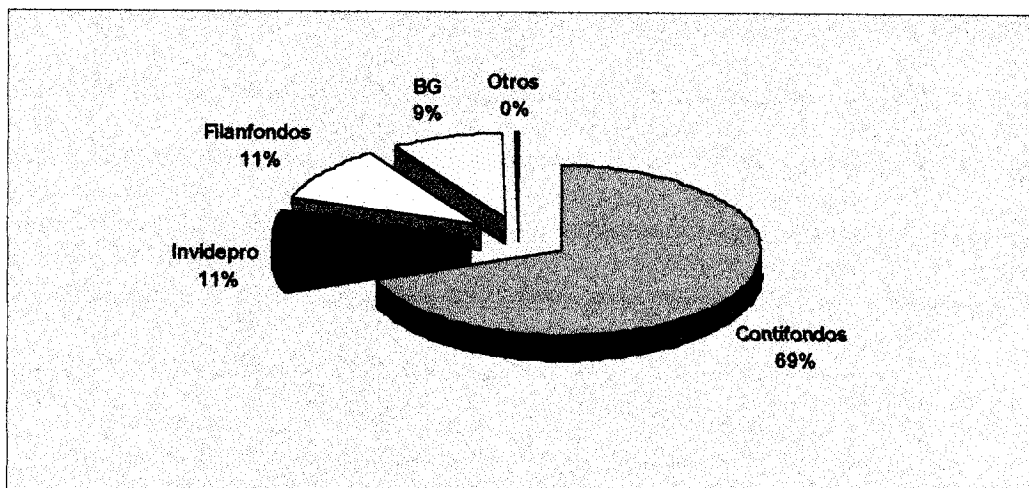


Figura 4.5 Patrimonio Administrado septiembre de 1996

El último trimestre de 1996, continúa con la tendencia presentada en septiembre de 1996, Contifondos continúa administrando más patrimonio que el resto de Administradoras, pero ahora correspondiéndole el 43% del total del sistema financiero. (Véase Figura 4.6)

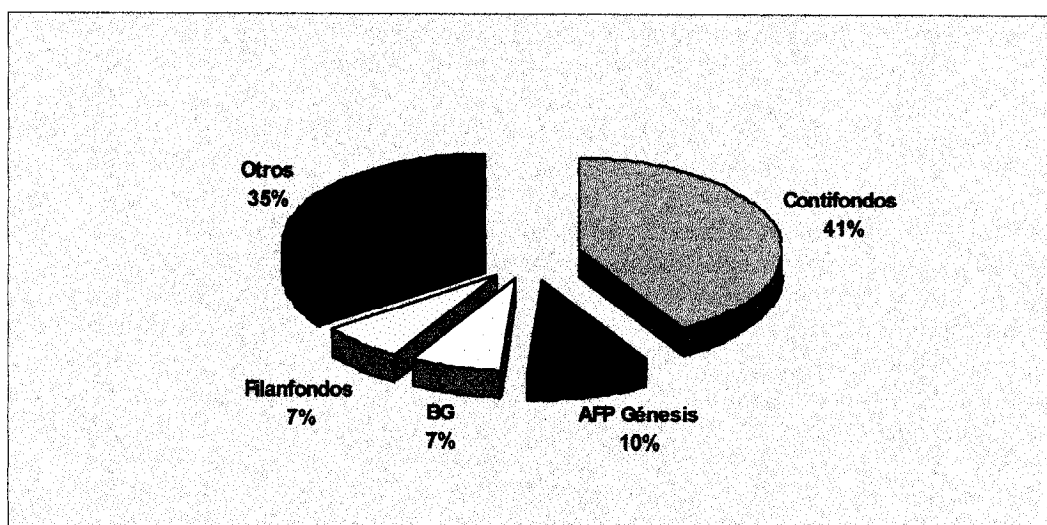


Figura 4.6 Patrimonio Administrado diciembre de 1996

El primer trimestre de 1997, Contifondos en patrimonio administrado dentro del sistema de administradoras es la que mayor monto administra, las razones como ya se mencionó anteriormente los problemas de liquidez que presentaba el Banco Continental, utilizando a la Administradora de esta Institución, al ser esta una entidad independiente de la situación que presente el Banco que la respalda.

Para el segundo trimestre de 1997, se presenta dentro del sistema de Administradoras, que AFP Génesis obtiene el primer lugar por patrimonio administrado con el 16% del Total Administrado que para Junio de 1997 fue de exactamente S/. 71.408'537.467, como se muestra en el anexo 2, le sigue Invidepro con el 14%, luego Filanfondos con el 12%, siendo estos los más importantes. (Véase Figura 4.7)

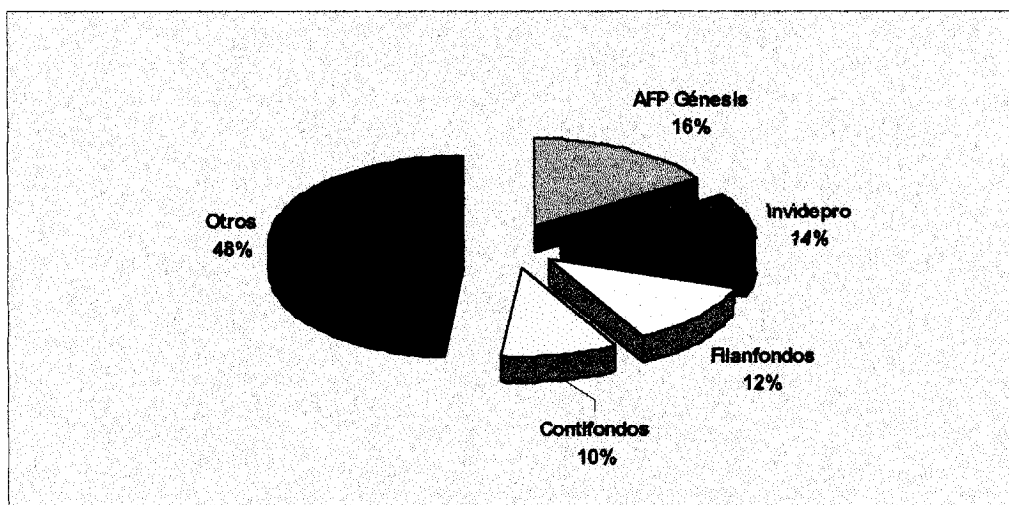


Figura 4.7 Patrimonio Administrado junio de 1997

Para el tercer trimestre de 1997, el panorama del Sistema de Administradoras muestra que Invidepro asume el liderato con una participación del 15%, seguida por AFP Génesis que descendió al segundo lugar con el 14%, luego tenemos a Filanfondos y Administradora de Fondos BG ambas con el 12% del Patrimonio Total administrado que para septiembre de 1997 fue de S/. 79.280'278.735 (Véase Figura 4.8)

Para diciembre de 1997, se presentan variaciones en las posiciones no específicamente en los primeros lugares, donde se mantienen Invidepro y AFP Génesis con el 18% y 13% respectivamente, el cambio se presenta en la tercera posición donde Administradora de Fondos BG aparece con el 10% de participación en base al Patrimonio total administrado por el Sistema. (Véase Figura 4.9)

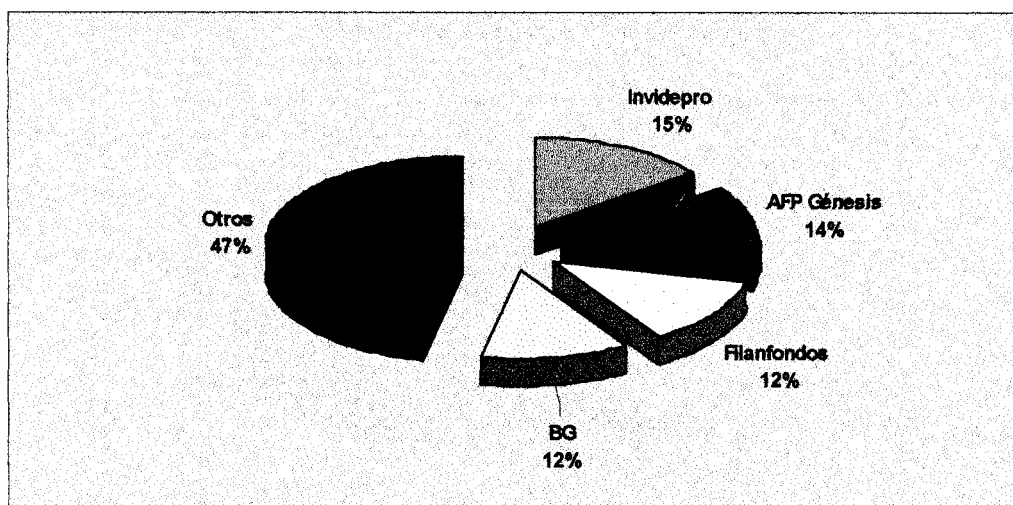


Figura 4.8 Patrimonio Administrado septiembre de 1997

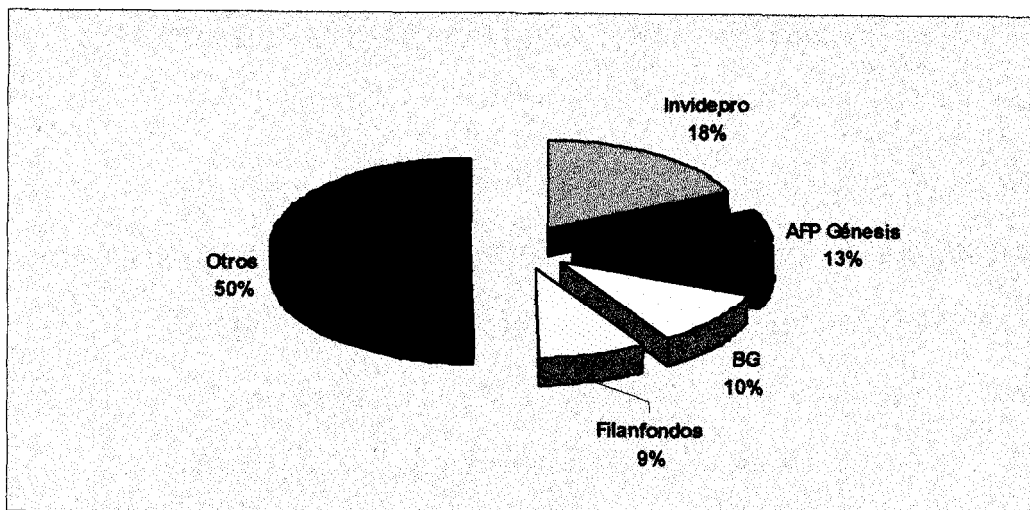


Figura 4.9 Patrimonio Administrado diciembre de 1997

Para 1998, durante el primer trimestre la tendencia en los dos primeros lugares es la misma, habiendo variaciones en las siguientes posiciones, así tenemos que Produfondos ocupa el tercer lugar con el 9%, seguido por Fondos Pichincha con el 8%, mientras que Administradora de Fondos BC cae a la 5 posición con el 7% de participación (Patrimonio Administrado) que para marzo de 1998 fue de \$/. 130.558'606.203.

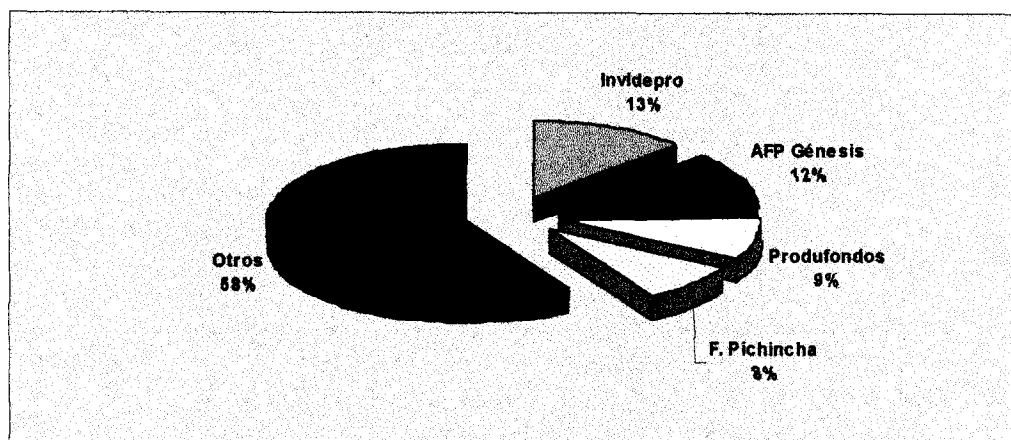


Figura 4.10 Patrimonio Administrado marzo de 1998

4.3.3 Posicionamiento en el Sector Financiero

Los distintos Fondos de inversión que se ofrecen en el mercado tienen distintas características en términos de rentabilidad, de rendimiento, son estas razones por las que son preferidos entre los inversionistas, y de acuerdo al dinero que administran y el número de participantes se ha establecido un Ranking considerando estas dos características, así:

4.3.3.1 Por dinero Administrado

Para comenzar destaquemos lo ocurrido durante 1998 con relación a la información que hace referencia al Ranking de los fondos, así tenemos que el fondo de inversión administrado llamado Fondgreso, de la administradora de fondos Invidepro, obtuvo el primer lugar, tanto en rendimiento como en dinero manejado e inversionistas.

Actualmente los cerca de S/. 200 mil millones que administra Fondgreso equivalen a casi la cuarta parte del total del dinero que manejan todos los fondos que invierten en títulos de Renta Fija a corto plazo en sucres. Además, desde hace más de un año Fondgreso es el fondo de inversión que más dinero maneja en su

grupo, como se muestra claramente en la sección anterior donde se hace referencia a la evolución que han tenido las Administradoras desde 1996.

En porcentajes la Administradora de Fondos Invidepro con su fondo Fondgreso obtiene cerca del 22% del total del dinero Administrado, le sigue Optimo de Fondos Pichincha con aproximadamente el 8% de un total administrado de 893.300 millones de sucres, luego en tercer lugar "Bancario" de la Administradora Previfondos con el 7% del total del Sistema, es decir 62.725 millones de sucres, le sigue muy de cerca en el cuarto lugar con el 6.40% la Administradora de Fondos y Fideicomisos ADPACIFIC. (Véase Tabla XII)

Administradora	Fondo	Patrimonios	Porcentaje
1 INVIDEPRO	Fondgreso	198,602	22.23%
2 FONDOS PICHINCHA	Óptimo	71,356	7.99%
3 PREVIFONDOS	Bancario	62,725	7.02%
4 ADPACIFIC	Inmediato	57,175	6.40%
	Otros Fondos	503,443	56.36%
	Total	893,300	

Tabla XII

Posicionamiento de Administradoras que Invierten en Títulos de Renta Fija a Corto Plazo en Sucres.

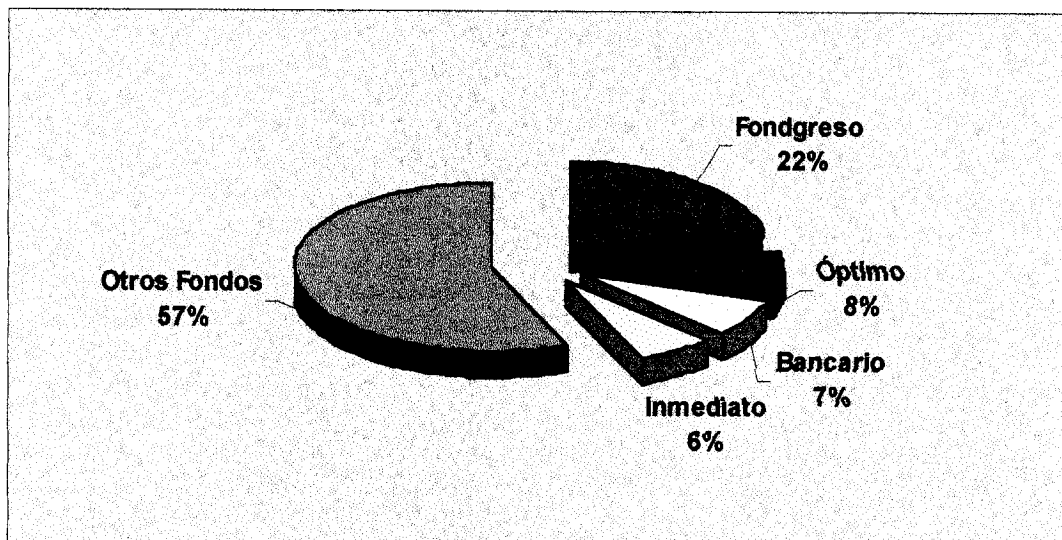


Figura 4.11 Posicionamiento por Patrimonio Administrado (Corto Plazo)

Para los fondos a largo plazo también se presenta su Ranking, correspondiéndole a AFP Génesis con su fondo Cesantía el primer lugar con aproximadamente el 87% del Patrimonio administrado, seguido por el fondo “La Seguridad” de Adpacific con el 6.46% y finalmente “Porvenir” de Fondos Pichincha con el 3.53%.

Administradora	Fondo	Patrimonios	Porcentaje
1 AFP GÉNESIS	Cesantía	92,009	86.59%
2 ADPACIFIC	la Seguridad	6,867	6.46%
3 FONDOS PICHINCHA	Porvenir	3,785	3.56%
	Otros Fondos	3,600	3.39%
	Total	106,260	

Tabla XIII

Posicionamiento de Administradoras que Invierten en Títulos de Renta Fija a Largo Plazo en Suces.

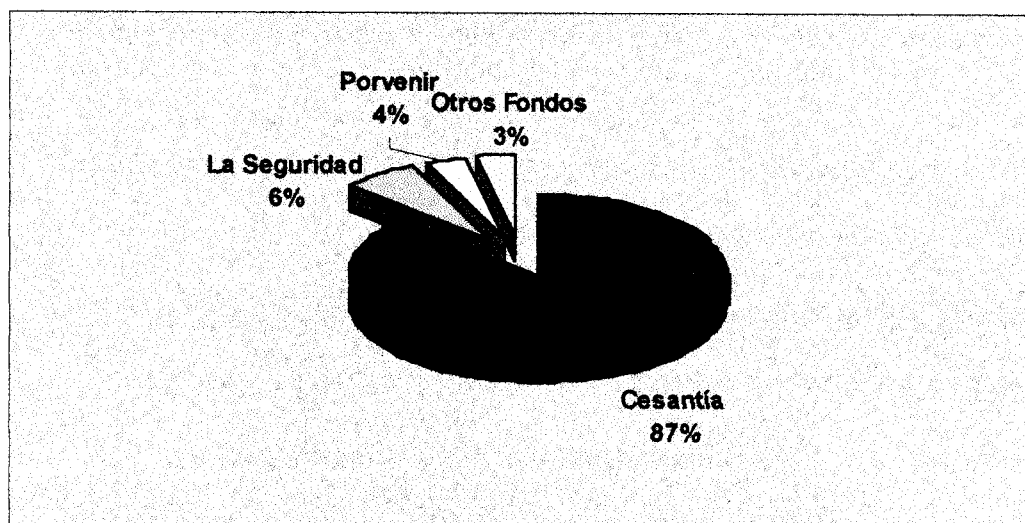


Figura 4.12 Posicionamiento por Patrimonio Administrado (Largo Plazo)

Así mismo se ha establecido un Ranking para los fondos dólares que ofrecen las Administradoras de Fondos, en base al Patrimonio administrado, se tiene así que el fondo Global de la Administradora de Fondos Adpacific obtiene el primer lugar con el 15.29%, le sigue muy de cerca Invidepro del Banco del Progreso con su fondo Intergreso con el 14.61% (Véase Tabla XIV)

Administradora	Fondo	Patrimonios	Porcentaje
1 ADPACIFIC	Global	198,611	15.29%
2 INVIDEPRO	Intergreso	189,695	14.61%
3 PRODUFONDOS	Fondólar	167,322	12.88%
4 FONDOS PICHINCHA	Green	128,335	9.88%
	Otros Fondos	614,686	47.33%

Tabla XIV

Posicionamiento de Administradoras que Invierten en Títulos de Renta Fija a Corto Plazo en Dólares

4.3.3.2 Por número de inversionistas

Se establece en este Ranking los Fondos de inversión de acuerdo al número de inversionistas que estos han tenido, es decir el número de partícipes que invierten en títulos de Renta Fija a Corto, y Largo Plazo en sucres, así como el número de partícipes en inversiones a Corto Plazo pero en dólares.

Destacaron en este Ranking por número de inversionistas, Fondgreso de La Administradora de Fondos Invidepro con 3.945 que corresponde al 16% del Total de partícipes entre los que invierten en títulos de Renta Fija a corto plazo en sucres. (Véase Tabla XV)

Administradora	Fondo	Inversionistas	Porcentaje
1 INVIDEPRO	Fondgreso	3,945	16.30%
2 PREVIFONDOS	Bancario	2,514	10.39%
3 FONDOS PICHINCHA	Real	2,441	10.09%
4 ADPACIFIC	Inmediato	2,300	9.51%
	Otros Fondos	12,996	53.71%
	Total	24,196	

Tabla xv

Posicionamiento de Administradoras que Invierten en Títulos de *Renta Fija a Corto Plazo en Sucres* (Número de Inversionistas)

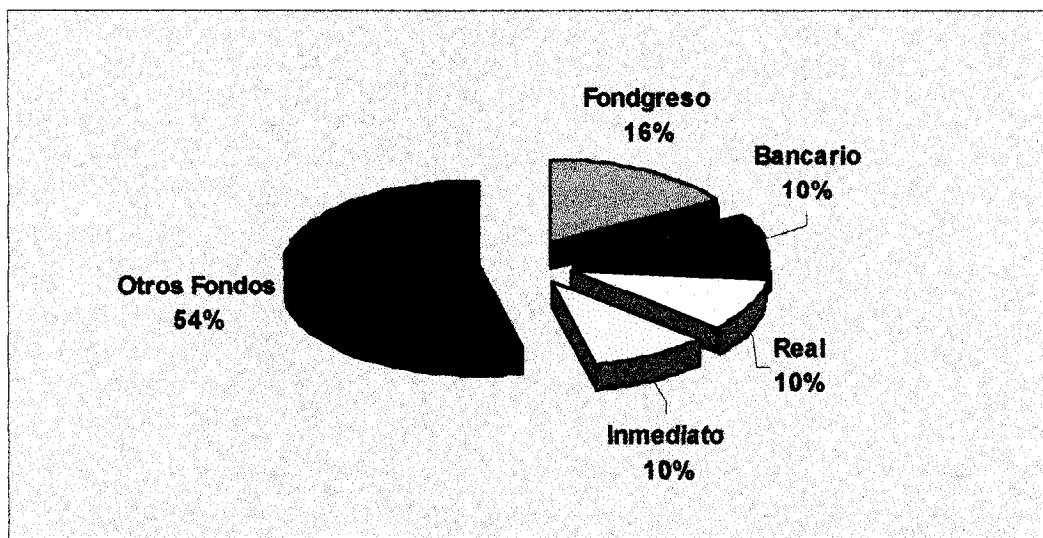


Figura 4.13 Posicionamiento por Número de Inversionistas (Corto Plazo - Suces)

Los fondos de inversión que mayor número de participantes tienen cuando se trata de Títulos de Renta Fija a largo plazo se muestran en la Tabla XVI, donde se aprecia que AFP Génesis con su fondo Cesantía tiene el 84% del total de participes en este tipo de inversiones, le sigue Porvenir de Fondos Pichincha y luego Jubilación de la Administradora de Fondos BC, esta última con el 5%.

Administradora	Fondo	Inversionistas	Porcentaje
1 AFP GÉNESIS	Cesantía	72,224	83.65%
2 FONDOS PICHINCHA	Porvenir	6,865	7.95%
3 FONDOS BG	Jubilación	4,357	5.05%
	Otros Fondos	2,898	3.36%
	Total	86,344	

Tabla XVI

Posicionamiento de Administradoras que Invierten en Títulos de Renta Fija a Largo Plazo en Suces (Número de Inversionistas)

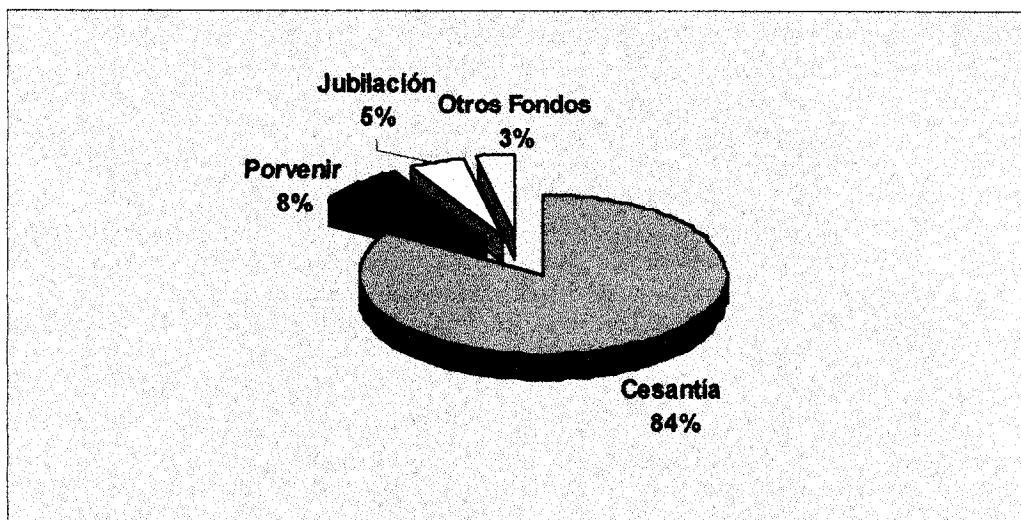


Figura 4.14 Posicionamiento por número de inversionistas (Largo Plazo - Suces)

Para los fondos de Inversión correspondientes a títulos de Renta Fija de corto plazo en dólares, se tiene que el Ranking establece que el fondo Green de Fondos Pichincha tiene el 14% del total de participantes en este tipo de inversiones, le sigue muy cerca Fondólar de la Administradora de Fondos Produfondos, Divisa de Filanfondos e Intergreso de Invidepro con el 12% y 1 1% respectivamente (Véase Tabla XVII)

Administradora	Fondo	Inversionistas	Porcentaje
1 FONDOS PICHINCHA	Green	2,211	14.47%
2 PRODUFONDOS	Fondólar	2,107	13.79%
3 FILANFONDOS	Divisa	1,899	12.43%
4 INVIDEPRO	Intergreso	1,722	11.27%
	Otros Fondos	7,344	48.05%
	Total	15,283	

Tabla XVII

Posicionamiento de Administradoras que Invierten en Títulos de Renta Fija a Corto Plazo en Dólares (Número de Inversionistas)

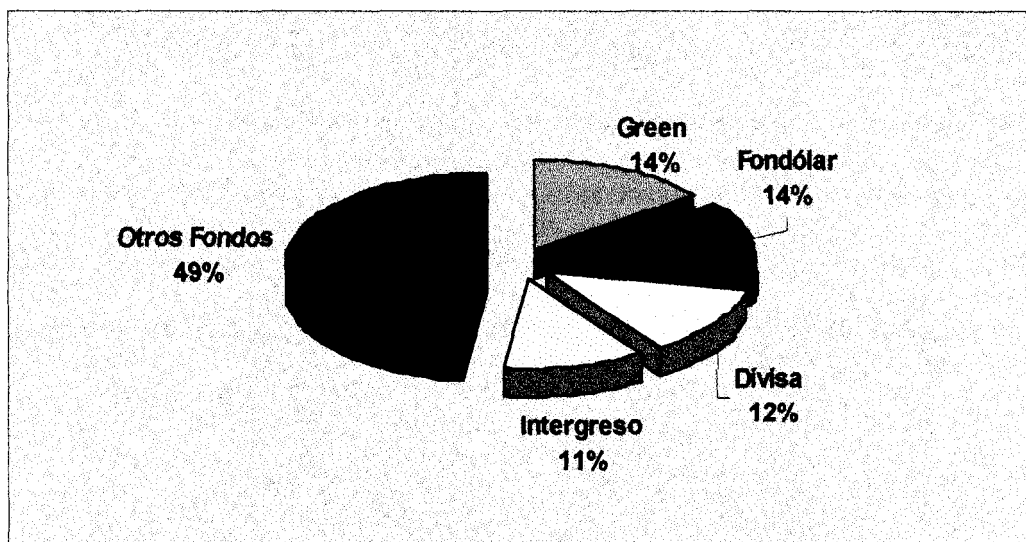


Figura 4.15 Ranking por número de inversionistas (Corto Plazo Dólares)

4.3.3.3 Por mejor Rendimiento

El rendimiento ofrecido por cada una de las Administradora de Fondos en cada uno de sus Fondos de inversión ya sean estos en sucres o en dólares, se consideraba en primera instancia que tenían un mejor rendimiento, remontemos a 1997, donde se estableció que un fondo de inversión podía ser incluso mas rentable que una Póliza de acumulación, pero la situación política que ha atravesado el Ecuador, ha hecho que el rendimiento que se puede otorgar a sus clientes, frente a las opciones tradicionales que ofrecen los bancos y otras instituciones financieras, disminuya.

Definitivamente el rendimiento que se pueda otorgar dependerá fundamentalmente de la tasa de interés de corto plazo, la del día a día, si continúa la tendencia alcista, los fondos tendrán que reajustar sus portafolios de inversiones. Si se analiza el corto plazo puede decir que un fondo es menos rentable que una inversión en un banco, “es una cuestión de costo beneficio; se puede ganar mejores tasas, pero a mayor riesgo”(El Financiero 1998)

Un fondo de inversión puede pagar menos tasas, pero hay menos volatilidad, el término volatilidad indica cuanto varió, aumentando o disminuyendo, el rendimiento de un fondo. Por lo general los fondos mas conservadores han tomado la opción de invertir en papeles de bancos más grandes, el Banco Central o el Estado, aunque con menores rendimientos.

Las Tablas XVIII, y XIX muestran de manera detallada cual es el Ranking establecido para los fondos con Mejor Rendimiento así como su volatilidad, tanto para inversiones en títulos de Renta Fija a corto plazo en sucre, y el mismo tipo de inversiones pero en dólares. Se nota en la Tabla XVIII, que la Administradora de Fondos Invidepro con su fondo Fondgreso ocupa el primer lugar con la mejor rentabilidad a Marzo de 1998 **31.38%**, seguido muy de cerca por Disponible de Produfondos con el 31.37%.

Administradora	Fondo	Ene-98	Feb-98	Mar-98	Volatilidad
1 INVIDEPRO	Fondgreso	27.82	29.77	31.38	1.78
2 PRODUFONDOS	Disponible	28.17	29.08	31.37	1.65
3 FINVERFONDOS	Eficiente	27.42	28.88	31.23	1.92
4 FILANFONDOS	Alianza	27.9	28.93	31.23	1.70
5 PREVIFONDOS	Bancario	27.9	30.47	30.62	1.53
6 FINVERFONDOS	Estratégico	26	28.14	30.32	2.16
7 TRANSFIEC	Pionero	26.59	28.99	30.25	1.86
8 FODEVASA	Ágil	28.3	28.58	29.6%	0.73
9 FILANFONDOS	Liquidez	27.55	29.45	29.31	1.06
10 FONDOS PICHINCHA	Real	26.35	27.84	29.25	1.45

Tabla XVIII

Posicionamiento de Administradoras que Invierten en Títulos de Renta Fija a Corto Plazo en Suces (Mejor Rendimiento)

Administradora	Fondo	Ene-98	Feb-98	Mar-98	Volatilidad
1 BANUNION	Mega	7.47	8.83	13.22	3.01
2 PRODUFONDOS	Trust	8.97	8.73	8.91	0.12
3 FILANFONDOS	Money	6.86	7.82	8.84	0.99
	Market				
	Found				
4 PRESFONDOS	Golden	8.09	8	8.5	0.27
	Fund				
5 INVIDEPRO	Intergreso	8.29	8.3	8.4	0.06
6 FINVERFONDOS	Protección	8.29	8.4	8.33	0.06
7 FILANFONDOS	Divisa	7.33	7.79	8.25	0.46
8 FONDOS BG	Multifondo	7.9	7.9	7.89	0.01
9 PREVIFONDOS	Forex	7.69	7.72	7.89	0.11
10 FODEVASA	Profit	7.86	7.48	7.85	0.22

Tabla XIX

Posicionamiento de Administradoras que Invierten en Títulos de Renta Fija a Corto Plazo en Dólares (Mejor Rendimiento)

La Tabla XIX indica que el fondo en dólares Mega de la Administradora de Fondos Unión AFPV ocupa el primer lugar con 13.22%, aunque posee una volatilidad superior al resto de Fondos de este tipo.

4.4 Riesgo en los Fondos de Inversión

Toda decisión financiera posee ciertas características de riesgo y rendimiento, y cada una de ellas debe considerarse en términos tanto del riesgo como del rendimiento esperado. Se encuentran notorias diferencias en la situación y resultados de unos y otros fondos, según lo muestran estudios de riesgo realizados para fondos de inversión tanto en sucres como en dólares. Se debe indicar que la Ley de Mercado de Valores, vigente en el Ecuador, no obliga a los fondos de inversión a someterse al proceso de calificación de riesgo, es así que quienes realizan este tipo de análisis son empresas pertenecientes al sector privado.

4.4.1 Riesgo

“El término riesgo se lo puede definir como la posibilidad de sufrir pérdidas” (Fundamentos de Administración Financiera). Los activos que presentan mayores posibilidades de experimentar pérdidas se consideran como más riesgosos que los que tienen

menos. En términos más formales, la palabra riesgo se usa de manera indistinta con incertidumbre para referirse a la variabilidad de los rendimientos esperados, relacionado con un activo dado.

Mientras más certeza se tenga acerca del rendimiento de un activo, menor variabilidad existirá, y por lo tanto menor riesgo.

La diferencia entre riesgo e incertidumbre, según la definición de la Estadística, se relaciona con el conocimiento del que toma las decisiones acerca de las probabilidades, u oportunidades, de que se obtengan ciertos resultados.

4.4.2 La Calificación del Riesgo

La calificación de riesgo es un trabajo minucioso cuyo objetivo es determinar el grado de probabilidad de que los flujos de fondos y las proyecciones elaboradas por un emisor permitirán en el futuro previsto cumplir con los compromisos establecidos en una determinada operación bursátil. Al efecto, es necesario analizar las proyecciones relacionadas con el asunto materia de la calificación, y en muchos casos es conveniente ver la situación financiera del emisor y sus perspectivas, su capacidad gerencia¹ y otros aspectos relevantes.

Muchos inversionistas tienen en la calificación de riesgos una herramienta clave para la estructuración de sus portafolios. Hoy día, estos reportes son muy utilizados por corredores y casas de valores en muchos países para asesorar a los clientes.

Cada vez, un mayor número de agentes económicos, en todos los ámbitos, ven de suma utilidad a la calificación del riesgo. Por ello, la legislación de la gran mayoría de países, incluyendo los Estados Unidos, actualmente la exige para muchos de los instrumentos bursátiles.



Figura 4.16

Actualmente los fondos de inversión administrados en el Ecuador, solo invierten en papel de alta liquidez, es decir que se pueden comprar y vender rápidamente, en principio no deberían haber diferencias entre unos y otros. Como se mencionó anteriormente la Ley de Mercado de Valores, vigente en el Ecuador, no obliga a los fondos de inversión a someterse al proceso de calificación de riesgo, más se considera esto como una herramienta

complementaria para la gestión de cada una de las Administradoras, así como el uso de benchmarking para acrecentar su eficiencia y adecuado manejo. Los beneficiarios serán además de los propios administradoras que captarán más partícipes, los ahorristas que confían en estas instituciones.

4.5 Diversificación de Portafolios

Al mencionar diversificación, nos referimos a variedad, y en el caso particular a variedad en la inversión.

El riesgo de cualquier inversión propuesta de un activo no puede considerarse sin tomar en cuenta otros activos. Una diversificación adecuada puede hacer que el riesgo de una cartera de activos sea menor que el riesgo de cada uno de éstos.

A fin de diversificar el riesgo para crear una cartera eficiente, la cual permita a su propietario lograr el máximo rendimiento para un nivel dado de riesgo o minimizar el riesgo para un nivel dado de rendimiento, son estas razones por las que se establece el proceso de diversificación de portafolios.

Las Administradoras de Fondos de Inversión invierten el dinero que los ahorristas depositan en diferentes Instituciones, así presentamos en el anexo 3, el manejo del dinero de los fondos a

corto plazo en sucres, a mediano y largo plazo y el manejo del dinero de los fondos en dólares, respectivamente.

Analizando los mencionados anexos, se puede notar que la diversificación de portafolios por emisores, muestra que Apacific con su fondo Integral, invierte en Instituciones **tales** como Banco del Progreso, Banco de Guayaquil, Ministerio de Finanzas, Banco Central con el **8.20%, 9,50%** 5.09% y 20.70% respectivamente, entre otras instituciones como se aprecia en el anexo antes indicado, así mismo “INMEDIATO” otro tipo de fondo ofrecido por Adpacific invierte el 16.58% en el Banco del Progreso, el 14.36% en el Banco de Guayaquil y únicamente el 2.60% en el Banco Central, pero las inversiones no solo se hacen en estas instituciones, entre otras por mencionar tenemos Electrocables donde Adpacific invierte para su fondo Integral el 3.01% del monto total que administra este fondo. De manera similar se puede apreciar la diversificación de Portafolios que tienen el resto de las Administradoras de Fondos para fondos a corto plazo en sucres.

El Total de la inversión que se tiene en la diversificación de portafolios para fondos de corto plazo se muestra en el anexo 4, se puede establecer la preferencia por parte de las Administradoras en invertir en Instituciones **tales** como el Banco del Progreso, Banco de Guayaquil, Ministerio de Finanzas, Banco del Pichincha, donde el rendimiento no es muy alto, pero así mismo el riesgo en la inversión es pequeño.

(Véase Figura 4.17)

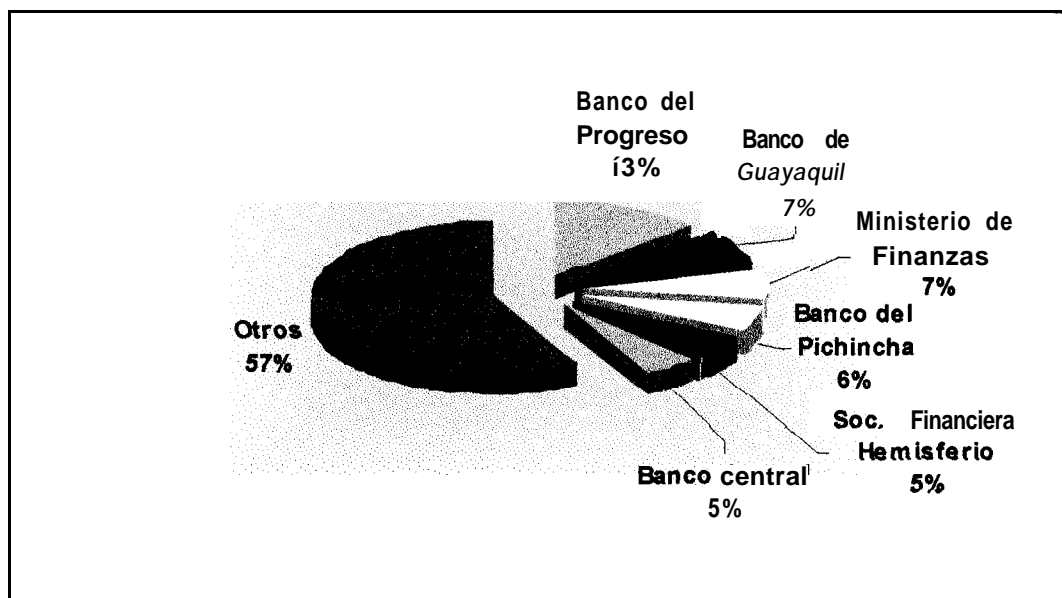


Figura 4.17 Instituciones donde invierten las Administradoras de Fondos (Corto Plazo)

Por otra parte además en este mismo anexo, se muestra el manejo del dinero por parte de los fondos de mediano y largo plazo en sucres, se indica la Administradora y los correspondiente productos financieros de este tipo (Fondos a mediano y largo plazo en sucres). AFP Génesis invierte por parte de fondo Cesantía el 20.17% en el Banco del Progreso, el 20.70% en el Banco Filanbanco, el 16.11% en el Banco Central y únicamente un 8% del monto total que administra este fondo en Banco Financorp. Se puede además notar que de acuerdo al Total de la Inversión por emisores los preferidos son el Banco del Progreso con un 18.54%, le sigue Banco Filanbanco con el 15.66%, luego el Banco Central con el 11.22%, mientras que instituciones como Cridesa, Corporación Alborada, Supan, Banco Centro Mundo, entre

otras, en términos porcentuales la participaciones como emisores son bajas.
(Véase Figura 4.18)

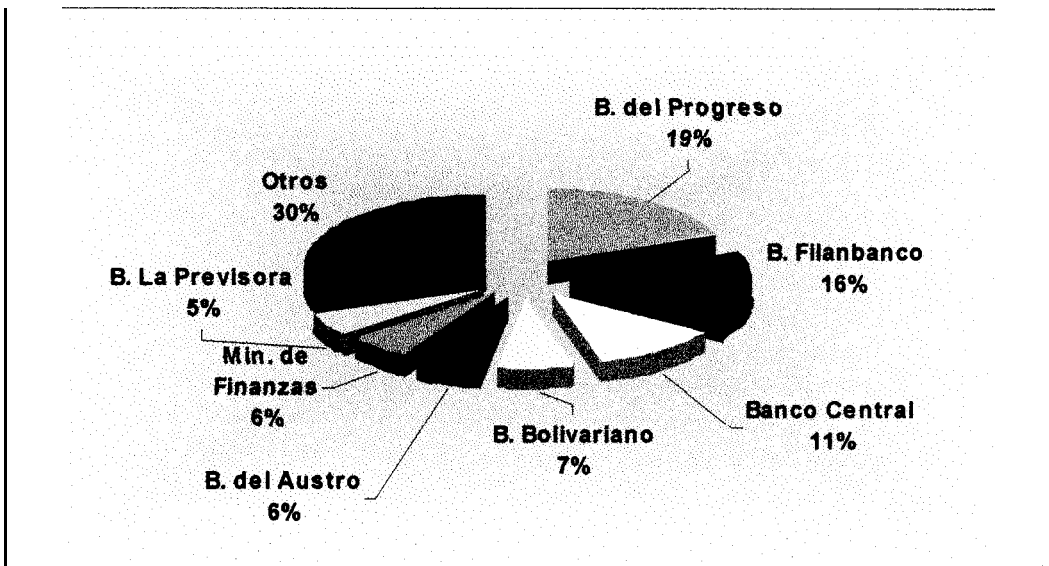


Figura 4.18 Instituciones donde invierten las Administradoras de Fondos (Mediano y Largo Plazo)

En el anexo 3, se muestra la Diversificación de Portafolios que presenta cada Administradora de Fondos, para fondos en dólares. Se puede observar que Administradora de Fondos BC, con su fondo Multifondo invierte el 42.77% en el Ministerio de Finanzas, así mismo Global de Fondos Pichincha invierte el 32.71% del total invertido en este fondo, en el Ministerio de Finanzas así también Premium de Fondos Pichincha invierte el 42.64%, en la mencionada Institución.



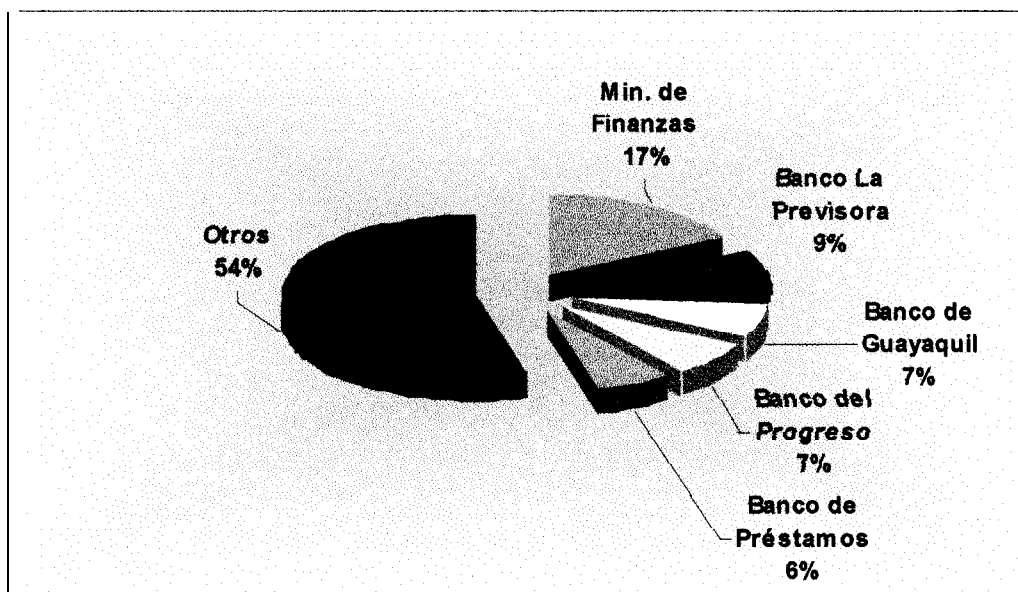


Figura 4.19 Instituciones donde invierten las Administradoras de Fondos (Fondos Dólares)

En términos porcentuales, y según lo indica el propio mercado financiero para fondos en dólares la institución preferida para invertir en el momento de diversificar portafolios es el Ministerio de Finanzas con el 17.36% del total de inversiones, le sigue el Banco La Previsora con el 8.8894, luego el Banco de Guayaquil y el Banco del Progreso, con el 6.96% y 6.76% respectivamente, correspondiéndole el 54% a las demás Instituciones presentadas en la Sección de Anexos (Diversificación de Portafolios). (Véase Figura 4.19)

CAPÍTULO 5

Estudios de Posicionamiento de las Administradoras de Fondos en la mente de los consumidores.

5.1 Obietivo del Estudio

En esta sección se establecerá que tipo de información se obtendrá, luego de realizado el estudio sobre las Administradoras de Fondos de Inversión en el Ecuador, es así que se ha dividido los Objetivos del Estudio, en objetivos generales y objetivos específicos.

Objetivo General: Determinar el conocimiento que tienen los usuarios del sistema financiero de Guayaquil, sobre los fondos de inversión y el grado de utilización de los mismos.

Objetivo Específico: Establecer la correlación que puede existir entre el conocimiento previo de lo que es un Fondo de Inversión, y la decisión de invertir en este tipo de instrumento financiero, así como los medios mediante los cuales se enteran las personas de la existencia de estos mecanismos de inversión.

5 . 2 Metodología

Para el Estudio del Posicionamiento se recogerá información por medio de entrevistas directas, es decir será un estudio del tipo cuantitativo, por ende lo que se obtendrá será una fotografía del mercado de los consumidores de productos financieros, por así llamarlos. El estudio que se plantea se realizará en la ciudad de Guayaquil, y se ha establecido la toma de información a la salida de distintos bancos de la ciudad, la información recolectada debe de reunir los requisitos establecidos en los objetivos de este estudio, es así que se ha diseñado un cuestionario para este fin, con una serie de preguntas las cuales serán detalladas en la siguiente sección:

5.2.1 Diseño del Cuestionario

El método de medición a utilizarse para efecto de este estudio, serán las entrevistas directas, y el instrumento de medición a emplearse será un cuestionario. Las preguntas establecidas, buscan específicamente obtener una idea de que tan conocidos son los fondos de inversión en el Ecuador y a su vez las instituciones que se encargan de Administrarlos (Administradoras de Fondos). El cuestionario diseñado consta de 9 preguntas, se presenta a continuación:

1) Su edad esta entre:

15-25 _____
 26-35 _____
 36-45 _____
 mas de 45 _____

2) Tiene Usted ahorros en alguna Institución Financiera?

si No

En cual?

3) Conoce Usted las distintas posibilidades de invertir que le ofrecen las Instituciones Financieras en el Ecuador?

si No

4) Mencione 2 que usted conozca

5) Conoce Usted que es un Fondo de inversión?

si No

6) Alguna vez Usted, ha utilizado este mecanismo de inversión?

si **No**

7) Por que no?

___ Por Falta de Información

___ **Porque** invierto en otros productos financieros

___ **Porque** me gusta tener el control sobre mi dinero

___ Otros

Cual? -----

8) Invertiría Usted en este tipo de Productos Financieros?

si No

9) Como se enteró de la existencia de este producto de *inversión*?

___ Por medio de un amigo o familiar

___ Recibió información en el Banco

___ Recibió información en los Estados de Cuenta

___ Medios de Comunicación

___ Televisión

_____ **Canal**

___ Radio

_____ **Emisora**

___ Prensa

_____ Periódicos

_____ Revistas

___ Otros

Cual? -----

La pregunta 1, quiere establecer la edad de la persona que responderá el cuestionario. Luego en la pregunta 2, se busca indagar en la persona en lo que se refiere al aspecto netamente financiero, intentando conocer en que institución financiera tiene sus ahorros, si es que los tuviere, es decir si contestó afirmativa la pregunta antes mencionada.

Para la pregunta 3, se quiere conocer que tanto conoce la persona sobre las posibilidades de invertir que se ofrecen en el mercado financiero ecuatoriano, solicitándole además al entrevistado en la pregunta 4, mencionar dos de los medios de inversión que conozca, para luego establecer los respectivos análisis al respecto.

Para la pregunta 5, se quiere observar el conocimiento que una persona tiene sobre un fondo de inversión, así también la pregunta 6, hace referencia a conocer si alguna vez se ha utilizado el mencionado mecanismo de inversión, para aquellos que respondan que no lo han usado, se intentará indagar las razones, estableciendo una serie de alternativas, como por ejemplo la falta de información, inversión en otros productos financieros, entre otros, esto se realizará en la pregunta 7. A su vez, con la pregunta 8, se establecerá si el encuestado tiene conocimiento o no, sobre lo que puede ofrecerle invertir en un fondo de inversión, con la mencionada pregunta se intenta conocer la predisposición que tendría una persona de invertir en un fondo de inversión.

Finalmente en la pregunta 9, el encuestado informará sobre cual fue el medio por el cual se enteró sobre la existencia de los fondos de inversión como medios de inversión.

5.2.2 Diseño del muestreo

El muestreo a utilizarse para este estudio, consiste básicamente en un muestreo aleatorio estratificado, escogido básicamente en lugar de un simple muestreo aleatorio en vista de que la estratificación puede producir un límite más pequeño para el error de estimación que el que se generaría por una muestra ir-restricta aleatoria del mismo tamaño.

Para la selección de este tipo de muestreo se consideró lo planteado anteriormente en el hecho de recoger información a la salida de Instituciones Bancarias en Guayaquil, es así que de acuerdo al número de usuarios financieros que tiene cada banco en la ciudad, se procedió a seleccionar el tamaño de la muestra piloto, para cada estrato considerando como estratos al número de usuarios financieros en cada Banco., (Tabla XX) a partir de esta primera recolección de información se procedió a calcular el tamaño de la muestra para cada estrato como se presentará más adelante.

INSTITUCIONES	Porcentaje
Banco del Progreso	34.8%
Banco del Pacífico	25.0%
Filanbanco	10.3%
Banco del Pichincha	9.5%
Banco La Previsora	7.2%
Banco de Guayaquil	5.3%
Produbanco	1.2%
Banco Continental	0.9%
Banco Amazonas	0.8%
Banco Bolivariano	0.8%
Banco del Austro.	0.8%
Banco de Machala	0.6%
Otros	2.8%
Total del Sistema	100%

Tabla XX Porcentaje de Usuarios Financieros Bancos (Guayaquil)

Es así que se seleccionará una muestra piloto, considerando el peso que presenta cada Banco en el sector financiero en cuanto a usuarios se refiere, luego encontraremos el tamaño de la muestra que finalmente se utilizará, determinando así el número de usuarios financieros que deberán ser encuestados en cada Banco de acuerdo a los resultados del muestreo Aleatorio Estratificado mostrado a continuación en la Tabla XXI

Instituciones Financieras	% Usuarios	Unidades muestrales	Muestra Piloto	Conven que es en Fondo de inversión	p	p estimados	Tamaño de muestra para cada banco
Banco del Progreso	34.80%	388372	20	5	0.25	0.33	27
Banco del Pacifico	25.00%	279003	18	6	0.35	0.26	22
Filanbanco	10.30%	114949	15	2	0.15	0.08	7
Banco del Pichincha	9.50%	106021	12	5	0.45	0.10	9
Banco La Previsora	7.20%	80353	11	4	0.35	0.08	6
Banco de Guayaquil	5.30%	59149	10	3	0.32	0.05	4
Produbanco	1.20%	13392	9	5	0.52	0.01	1
Banco Continental	0.90%	10044	8	4	0.50	0.01	1
Banco Amazonas	0.80%	8928	7	2	0.30	0.01	1
Banco Bolivariano	0.80%	8928	7	4	0.67	0.01	1
Banco del Austro	0.80%	8928	6	3	0.50	0.01	1
Banco Popular	0.60%	6696	5	2	0.40	0.01	1
Otros	2.80%	31248	3	1	0.33	0.03	2
Total del Sistema	100.00%	1116013					81

Tabla XXI Resultados de muestreo utilizados

En base a la aplicación de muestreo aleatorio estratificado, y así también al tipo de preguntas del cuestionario, se procedió a estimar un tamaño de muestra para cada estrato considerando la proporcionalidad que es la medida empleada para este tipo de muestreo.

Así de acuerdo a la muestra piloto tomada inicialmente, se puede proceder a calcular el valor total de la muestra para todos los estratos, así:

$$n = \frac{\left(\sum_{i=1}^n N_i \sqrt{\hat{p}_i \hat{q}_i} \right)^2}{N^2 D + \sum_{i=1}^n N_i \hat{p}_i \hat{q}_i}$$

N_i = Número de Unidades muestrales en el estrato i
 N = Número de Unidades muestrales en la población

Donde los valores de p y q corresponden a la proporción de encuestados que respondieron afirmativa y negativamente en ese orden la pregunta correspondiente al conocimiento de un fondo de inversión, luego de los cálculos respectivos, obtenemos que el número total de encuestados será igual a 81, cada uno de estos repartidos en cada Banco de manera proporcional.

5.3 Análisis de la Información

La población total que se consideró son los usuarios financieros de la población urbana en la ciudad de Guayaquil que corresponden a un 49.7% de dicha población, en cifras esto representa 1'116.013 usuarios financieros como se presentó en la tabla XXI.

Considerando los detalles presentados para la recolección de información en la sección anterior, se procederá a evaluar los resultados obtenidos. Con los mencionados datos se procederá a realizar una serie de inferencias, útiles para establecer conclusiones respecto al comportamiento que tienen los encuestados y por ende la población de usuarios financieros de Guayaquil.

Referente a la pregunta que hace mención a que si la persona tiene ahorros en alguna institución financiera, se establece en términos porcentuales que del total de encuestados, el 83% ahorran su dinero en alguna Institución Financiera, correspondiéndole el 17% para personas que no tienen ningún tipo de ahorros. (Véase Figura 5.1)

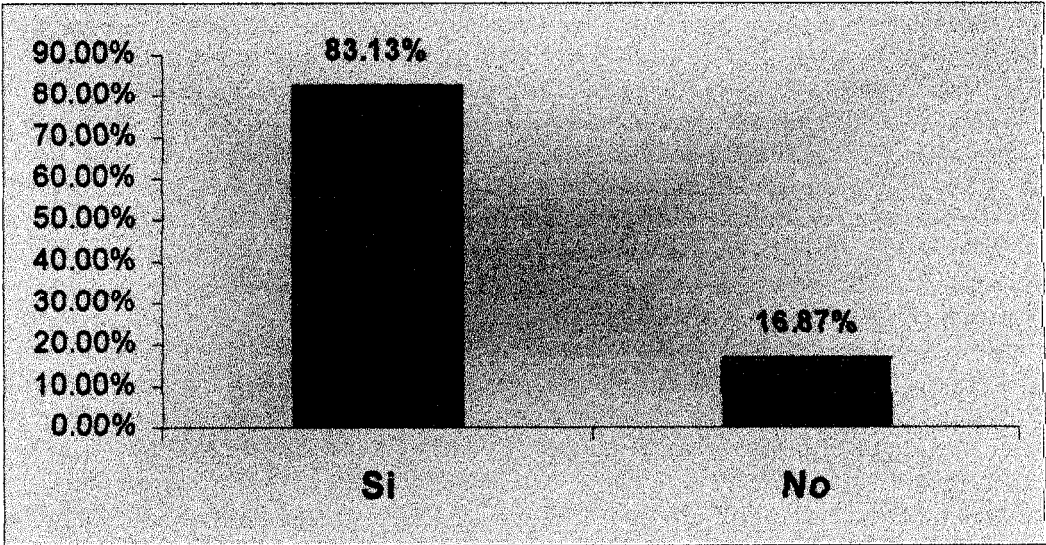


Figura 5.1 Personas que tienen ahorros en alguna Institución Financiera

Así mismo se logró establecer la Institución Bancaria en la que los encuestados tienen sus ahorros, correspondiéndole el primer lugar al Banco del Progreso con el 28.92%, le sigue Banco del Pichincha con el 18.07%. (Véase Figura 5.2)

Se analizó además que existe plena dependencia entre la elección de la Institución bancaria y el lugar donde fue encuestada la persona, por ejemplo tenemos que de los 20 encuestados en el Banco del Pichincha 12 respondieron que ahorran en el mencionado Banco, 2 en el Banco del Progreso, y 6 en el Banco del Pacífico; luego para los encuestados en el Banco del Progreso, de los 15 encuestados 15 respondieron guardar sus ahorros en esta Institución.

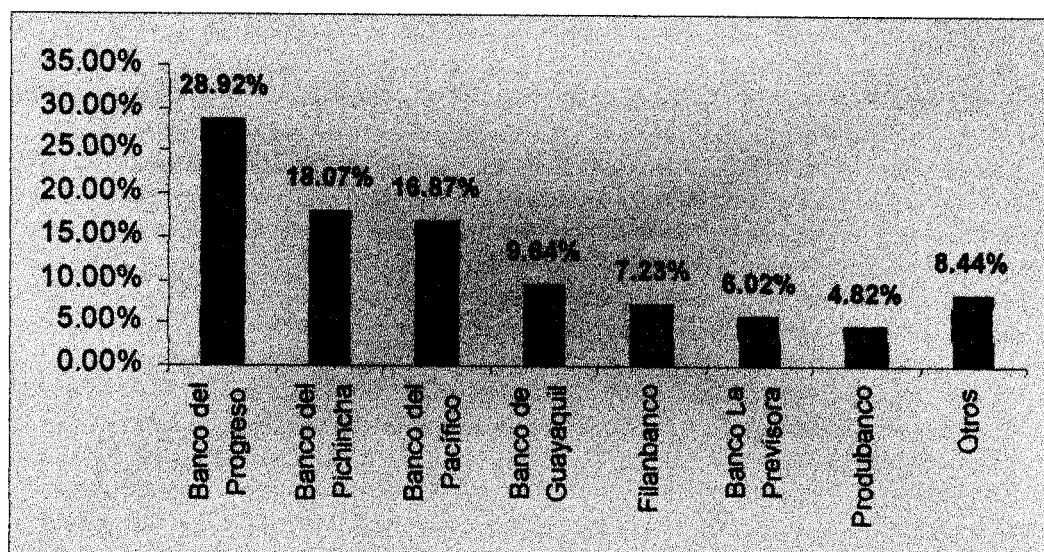


Figura 5.2 Instituciones Bancarias preferidas

Se logró establecer además que en términos porcentuales el 89.16% de los encuestados conocen las distintas posibilidades de invertir que le ofrece el mercado financiero, correspondiéndole el 10.84% a aquellos que no conocen como invertir su dinero. (Véase Figura 5.3)

Las posibilidades de invertir el dinero que ofrecen las distintas Instituciones financieras en el Ecuador también fue analizada, es así que para el 89% que si conocía en que invertir, se pudo observar además cual era el mecanismo de inversión preferido, encontrándose que aproximadamente el 49% tenían pleno conocimiento de las Pólizas de Acumulación y sería su primera opción en el momento de invertir, el 36% por otra parte conocía sobre las posibilidades que ofrecen las cuentas de ahorro.

Se encontró además que sobre Fondos de Inversión solo un 9% lo tenía posicionado en su mente como primera opción para guardar su dinero. (Véase Figura 5.4)

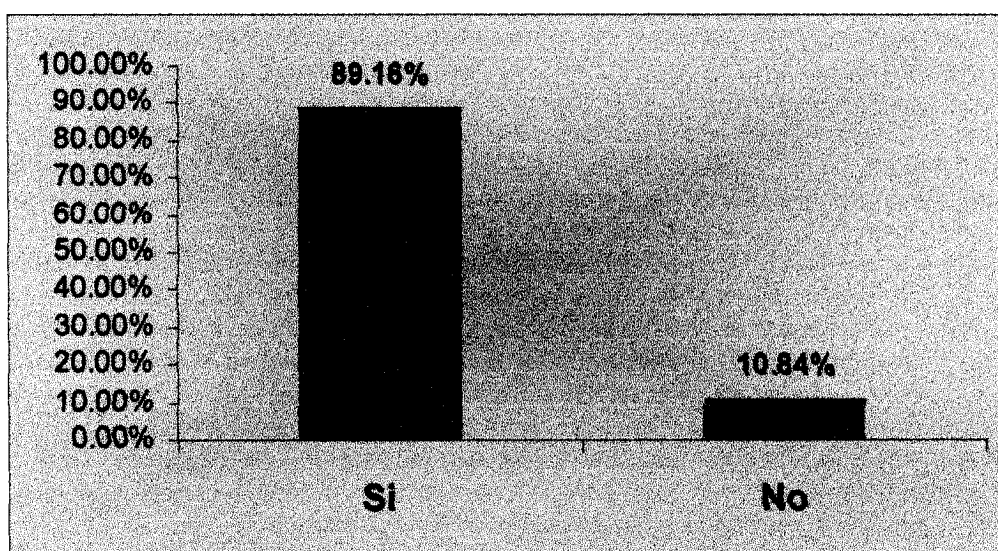


Figura 5.3 Conocen sobre las distintas posibilidades de invertir

Entre otras cifras a analizar tenemos que el 40.96% conoce cual es el funcionamiento de un fondo de inversión o por lo menos ha escuchado alguna vez sobre este producto financiero, mientras que el 59.04% no lo conoce. (Véase Figura 5.5)



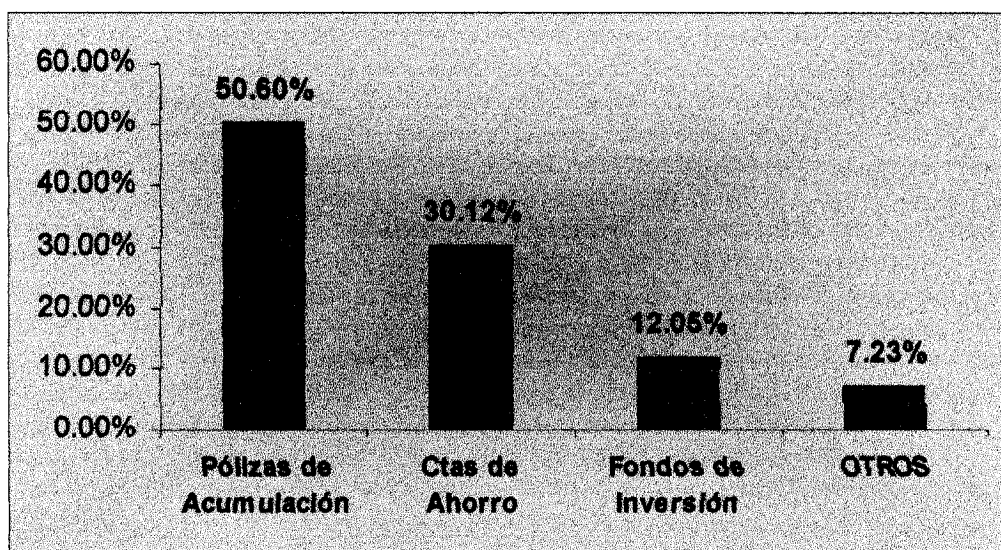


Figura 5.4 Mecanismos de inversión preferidos

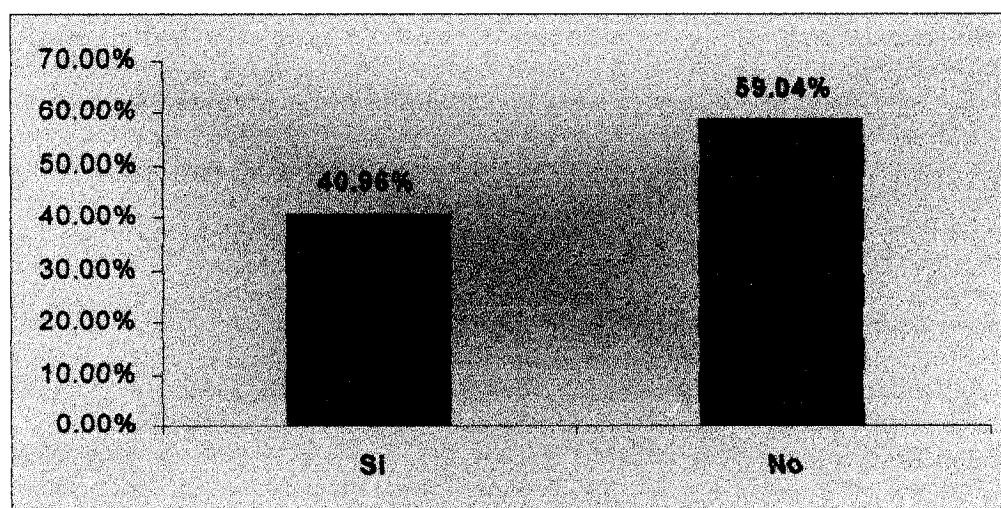


Figura 5.5 Conocen que es un Fondo de Inversión

Además en este análisis cabe indicar que el 22.53% de los encuestados alguna vez han utilizado un Fondo de Inversión, mientras que un 77.47% no

lo han usado jamás, prefiriendo los tradicionales medios de inversión. (Véase Figura 5.6)

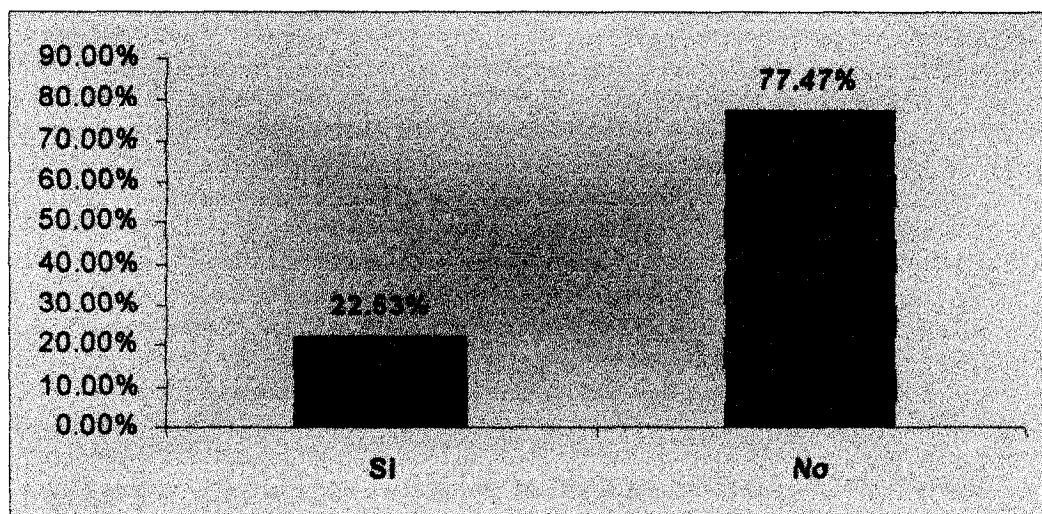


Figura 5.6 Alguna vez han utilizado un Fondo de Inversión

Se pudo establecer además gracias a este Estudio cuales son las causas por las que las personas no utilizan a los fondos como medios de inversión, es así que casi el 50.60% de los encuestados que no han utilizado un fondo de inversión, se ha debido a la falta de información, es decir desconocimiento total sobre este producto financiero, por otra parte el 27.71% de los encuestados respondieron que han preferido invertir su dinero en otras opciones de inversión que le presenta el mercado financiero, mientras que el 21.69% prefiere tener control sobre su dinero. (Véase Figura 5.7)

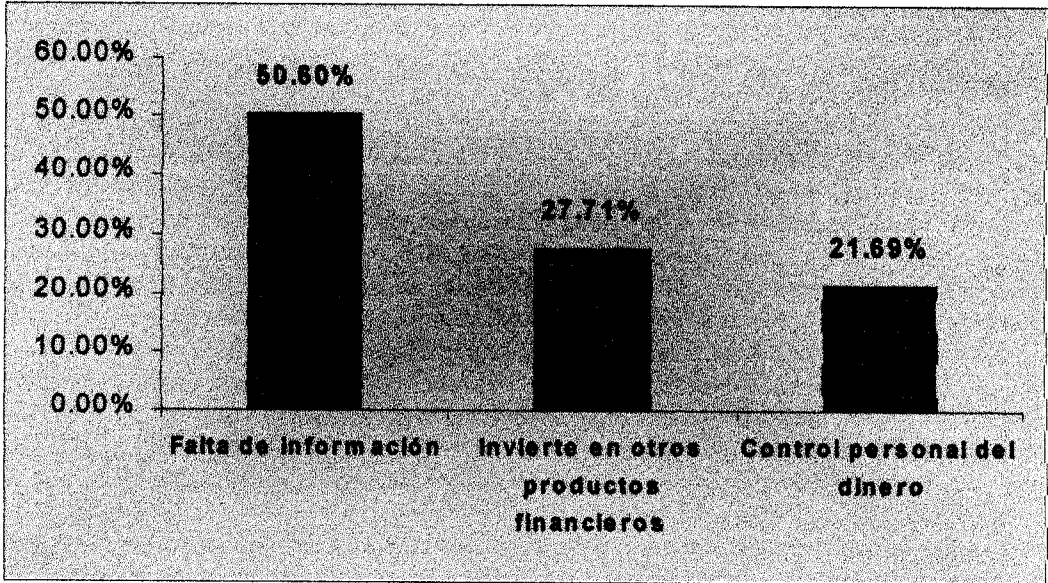


Figura 5.7 Causas por la que no se utiliza un Fondo de Inversión

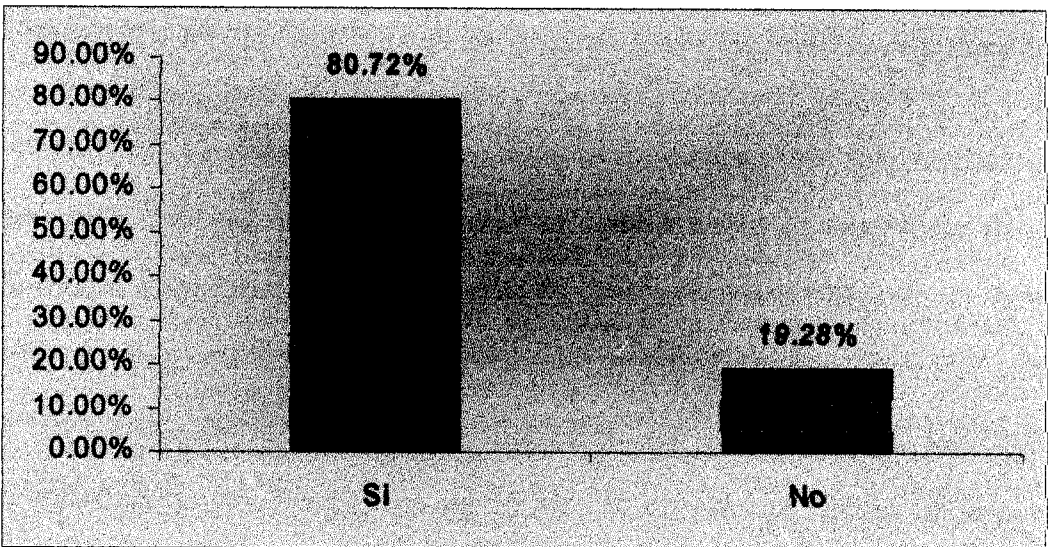


Figura 5.8 Invertirían su dinero en un Fondo de Inversión

A los encuestados se les presentó la pregunta concerniente a que si se tuviese la opción de invertir su dinero, lo harían en un fondo de inversión o no. Los resultados muestran que el 80.72% de los encuestados respondieron afirmativamente, mientras que el 19.2896, no lo harían.

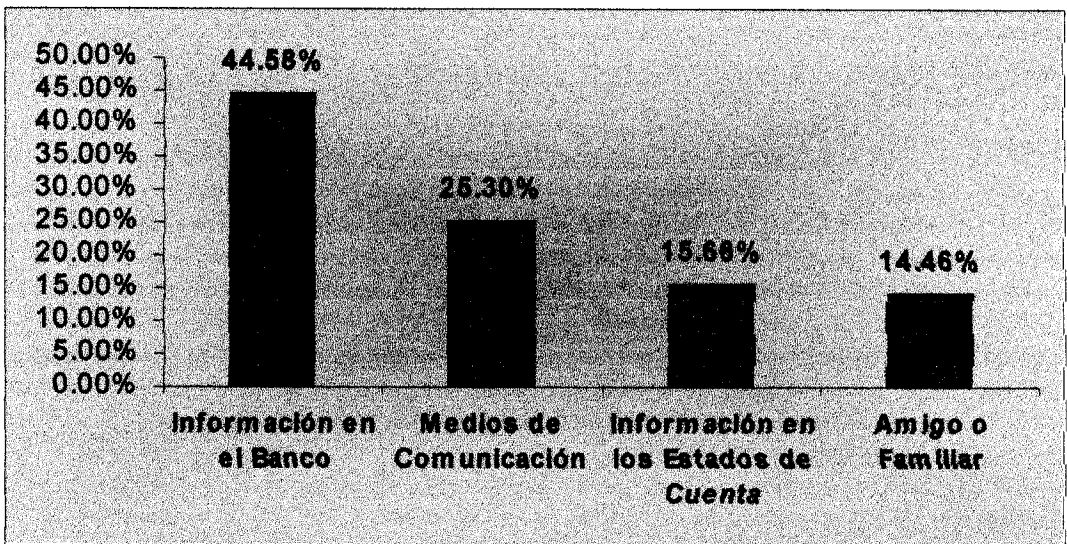


Figura 5.9 Medios por los que se enteran sobre los Fondos de Inversión

Finalmente en este estudio se determinó cuales son los medios más comunes con los que una persona se entera sobre la existencia de este producto financiero, así los resultados que se pueden apreciar de manera más detallada en la Figura 5.9, nos muestra que el 44.58% conocieron sobre la existencia de los fondos de inversión por medio de la Información proporcionada por los bancos, el 25.30% se enteró por medio de la prensa escrita, el 15.66% por medio de los Estados de cuentas, mientras que el 14% de los encuestados se enteró por medios indirectos ya sea esto por un amigo o un familiar que le informó sobre este mecanismo de inversión.

Conclusiones y Recomendaciones

Según la historia es en el siglo XVII, cuando aparecen las llamadas en ese entonces “Administratis Kantooreen”, en sus inicios en los países bajos, luego se extienden por Gran Bretaña, Bélgica, posteriormente llegarían a Estados Unidos en el siglo XIX, para finalmente este producto financiero arribar al Ecuador para 1992, año en que se establece la primera Administradora de Fondos, incluso antes de la aparición de la ley del Mercado de Valores, reguladora de este tipo de Instituciones Financieras, ley publicada en mayo de 1993, Registro Oficial No 367.

Las Administradoras de Fondos de Inversión en el Ecuador han tenido un crecimiento a partir de 1996, se presentan como Instituciones Financieras pendientes de las necesidades que puede tener el usuario de este sector, los distintos productos que ofrece “Fondos de Inversión”, corresponden a caminos viables para la inversión.

Entre las distintas posibilidades que se presentan en el mercado Financieros las preferidas son las Pólizas de Acumulación, no obstante los Fondos de Inversión de acuerdo a la Rentabilidad que ofrecen y a la diversificación de Portafolios que cada Fondo de Inversión tiene, ya sea en sucres o en dólares,

se está convirtiendo poco a poco en la opción más segura a Corto, Mediano y Largo Plazo.

La difusión que tienen estas Instituciones al ofertar sus productos es muy baja, entre los más destacado tenemos a la información volante que se puede encontrar en los Bancos que auspician a las Administradoras de Fondos, así como anuncios en los periódicos locales que hacen referencia al Fondo de Inversión y la rentabilidad que le ofrece al inversionista. No obstante el desconocimiento por gran parte de la ciudadanía es una de las razones de peso por las que la gente prefiera otros mecanismos de inversión. De acuerdo con los representantes de las Administradoras de Fondos esto se debe a que normalmente se necesita una entrevista con los clientes potenciales para la venta de este instrumento financiero. Sin embargo no descuidan otros medios publicitarios para informar al público sobre los productos y servicios que ofrecen.

La mayoría de las Administradoras de Fondos son respaldadas por Instituciones Bancarias, cabe indicar que las Administradoras manejan dinero de manera independiente al Banco, pues su labor es netamente administrativa.

ANEXO I

Evolución del Patrimonio Administrado

**Administradoras de Fondos de Inversión
Mar-96**

Administradora	Total de Activos	Total Pasivos	Patrimonio
Fodeva	5881957584	42103709	5839853875
AFP Génesis	8001477407	3647977506	5353499901
Filanfondos	5281864033	361258931	4920605102
Invidepro	4855283502	278731209	4478552293
ADPACIFIC	5448858271	979844246	4467014025
Contifondos	4517772990	1281524465	3238248525
BG	3832895765	1155624179	2677071586
Finverfondos	1847880274	85544070	1762336204
AFJP "PROMAÑANA"	1895741772	353486312	1542255460
Finecfondo	1527310787	0	1458875000
Prevfondos	2007051882	681867449	1325184433
Banunion	243425106	2478535	240946571

**Administradora de Fondos de Inversión
Jun-96**

Administradora	Total de Activos	Total Pasivos	Patrimonio
ADPACIFIC	10151259062	24759519	10126499543
AFP Génesis	9882107408	3659904609	620210279 7
Filanfondos	6482727558	316225219	8166502339
Fodeva	8186975125	89020792	6097954333
BG	6400905396	649573736	5751331680
Invidepro	5969079837	36596 1575	5603118262
Finverfondos	2036995488	55340050	1961655436
Banunion	1917895223	23541625	1896353598
Prevfondos	17194411 10	110399292	1609041818
AFJP "PROMAÑANA"	1960858549	432606446	1526052 103
Finecfondo	1679311263	0	14566 75000

Administradora de Fondos de Inversión
Sep-96

Administradora	Total de Activos	Total Pasivos	Patrimonio
Contifondos	1.31981E+11	81318547410	50862005978
Invidepro	8408758169	350883665.2	8057874494
Filanfondos	11705518129	3991704227	7713813902
BG	7349497046	746447102	6603049944
Fodeva	8454797510	103557144	6351240367
AFP Génesis	10901252660	4694425789	6206826871
ADPACIFIC	8005990484	1055262179	4950728305
Banunion	4051486217	150106957	3901379260
Finverfondos	2245029306	267693444	1977335862
Previfondos	1986418708	61403154	1925016554
AFJP "PROMAÑANA"	1839273293	3262839 13	1512989380
Finecfondo	1863034389	0	1456875000

Administradora de Fondos de Inversión
Dic-96

Administradora	Total de Activos	Total Pasivos	Patrimonio
Contifondos	123200480224	82445943636	40754538588
AFP Génesis	14461495958	46. ~1354685	9820141273
BG	7912678897	930947886	6981731031
Filanfondos	8596991874	1887952240	6709039634
Invidepro	7889456378	1248380785	6641075593
Fodeva	8678643388	~111988030	556655535%
ADPACIFIC	5815339239	281500765	5533838474
Previfondos	4798485738	71682915	4726802823
Finverfondos	4972716215	359695426	4613020789
Union AFPV	3926838 156	51126474	3875711682
Finecfondo	1992195034	1830248	1990364788
AFJP "PROMAÑANA"	1760530572	188061413	1572469159

Administradora de Fondos de Inversión

Mar-97

Administradora	Total de Activos	Total Pasivos	Patrimonio
Contifondos	1.22728E+11	70003881669	52723904123
AFP Génesis	15543390129	4386056472	11157333657
Invidepro	8488054817	581581732	7906473085
Filanfondos	8618996663	862724984	7656271579
fodeva	7772887095	2042460781	5730426314
BG	6590224535	877574407	5712650128
ADPACIFIC	5955238246	469013546	5486224706
Previfondos	4967580266	135936603	4831643863
Finverfondos	5468102925	937523645	4530579280
Unlon AFPV	3907820389	32 183953	38756364 18
Finecfondo	2090341222	0	1990354470
AFJP "PROMAÑANA"	1712218781	128757207	1583461674

Administradora de Fondos de Inversión

Jun-97

Administradora	Total de Activos	Total Pasivos	Patrimonio
AFP Génesis	16799411918	5444545924	11354865994
Invidepro	11195724332	858234709	10337489823
Filanfondos	9221588988	944544538	8277044460
Contifondos	80800244550	7390 1430339	6898814211
ADPACIFIC	6334388988	455083088	5879285900
Fodeva	6258 109874	643445497	5614664177
BG	5576380357	129616247	5341353389
Previfondos	4998102778	101412881	4896689897
Finverfondos	5044929030	43 1 706825	4613222205
Unlon AFPV	5043404881	48073 1652	4562673299
Finecfondo	2270765538	0	19903544 70
AFJP "PROMAÑANA"	2038644 129	396464207	1642079922

**Administradora de Fondos de Inversión
Sep-97**

Administradora	Total de Activos	Total Pasivos	Patrimonio
Invidepro	13390028838	1809266840	11580761998
AFP Génesis	17262114170	5904385153	11357729017
Filanfondos	13703170514	3976131441	9727039073
BG	10365988048	661127237	9694860811
ADPACIFIC	7228797088	4689 13 143	6757883945
Finecfondo	7650224436	1302022222	6348202214
Fodeva	6944072018	15 1513362	5792558654
Previfondos	4978691645	1033072 19	4875384426
Finverfondos	4912693728	305673983	4607019745
Union AFPV	4810899276	295833686	4514761590
Contifondos	2472039758	189075466	2282964292
AFJP "PROMAÑANA"	2040363508	299246538	1741112970

**Administradora de Fondos de Inversión
Dic-97**

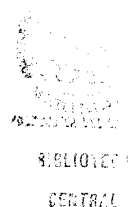
Administradora	Total de Activos	Total Pasivos	Patrimonio
Invidepro	16299107143	1230045096	15069062047
AFP Génesis	17154810326	5805412660	11349397866
BG	9896282394	1140804992	8555477402
Filanfondos	8468152391	1088944405	7379207986
ADPACIFIC	7854569311	348872942	7305696369
Finecfondo	6785845906	164717267	6621128639
Fodeva	6172079832	157113478	6014966354
AFJP "PROMAÑANA"	6151223044	27097923 1	5880243813
Union AFPV	5822195029	637163258	5185031771
Previfondos	4875147171	107073954	4768073217
Finver fondos	4690558114	68654768	4621903346
Contifondos	2524341088	15658336	2508782752

**Administradora de Fondos de Inversión
Mar-98**

Administradora	Total de Activos	Total Pasivos	Patrimonio
Invidepro	18938747632	2269088625	16660659007
AFP Génesis	20877492093	5830327955	15047164138
Produfondos	12171902879	719634333	11452268546
Fondos Pichincha	1 1870285883	853298509	11016987374
BG	9851427337	42430 1599	0127123738
Filanfondos	95783585 12	98 198655 1	8596371961
ADPACIFIC	8903989473	740025130	8163964343
Transflec	7285564485	46298932	7239265533
Finecfondo	14006085831	6825367402	7180718429
Fiducia	7089083327	204589167	6884494140
AFJP "PROMAÑANA"	6887669720	317205198	6375364521
Fodeva	6518427134	526256594	6992 170540
Union AFPV	7732264819	2395326923	5336937891
Previfondos	5093569681	70153106	50234 16571
Finverfondos	4988225218	36428 1245	462304397:
Contifondos	1850994178	2224060 1	1828763481

ANEXO II

Portafolios de Inversión



Fondos de Inversión administrados a corto plazo en sucres
 Diversificación de Portafolios por emisores en marzo de 1998

Administradora Nombre del fondo	ADPACIFIC		Finfondos			FINVERFONDOS	
	Bursatil	La Seguridad	Activos	Liquidos	Reservados	Eficiencia	Estrategico
Emisores	%	%	%	%	%	%	%
B DEL PROGRESO	8.2	18.68	28.23	31.04	32	20.81	9.47
B DE QUAYACUL	9.8	14.38	4.11			6.36	4.5
MIN DE FINANZAS	5.05	10.3	17.53	11.12		0.02	
B DEL PICHINCHA	1.24	3.51	11.81	17	26.32		
SOS. FIN. HEMISFERIO							
BANCO CENTRAL	20.7	2.6		2.73			
B DEL ALUSTRO							
A ASERVAL						7.33	19.79
B POPULAR			12.99	8.67	10.35		8.2
B PRODUBANCO	0.7	3.19					
B. FILANBANCO			27.24	30.54	31.25		
B AMAZONAS	5.18	9.57				3.79	
B DE PRESTAMOS	1.85	0.57				0.42	
B DEL PACIFICO	7.17	18.99					
B LA PREVISORA							
GFN							
OTROS	24.15	10.18					
B BOLIVARIANO	5.31	0.9				1.18	
MASTERCARD							
B DEL AGRO	2.89					17.07	4.88
GRP PICHINCHA							
B CENTRO MUNDO							
B DEL TUNGURAHUA	2.12					17.36	18.58
GRP PACIFICO							
SOC. FIN. PROINCO							
D DEL OCCIDENTE						11	15.18
B UNION							
B COFIEC							
PROANDI							
GRP POPULAR							
ARTEFACTA						2.23	
CONST. ARGOS	0.29	4.3					
B UNIBANCO						5.04	3.12
GOS. CENTRAL							
NARRIOT							
B CITIBANK							
UNIPROFIT							
EL UNIVERSO C.A.							
B SOLIDARIO						3.79	
B FINEC	0.88	2.18					
AUTOMOTORES Y ANEXOS							
NEGAMARCAS							
B RIO BANK							
B DE CREDITO	0.76					3.03	9.11
DINERS CLUB							
B LLOYDS BANK		1.12					
INVENSA S.A.							
ADA DEL ECUADOR							
B DEL LITORAL							
CASABACA							
B BANCOMEX						0.78	4.88
COOPERATIVA SERFIN							
SOC.FIN ALFA							
PINTURAS CONDOR							
ELECTROCABLES	3.01	0.81					
SUPAN	0.47	0.88					
B SOLBANCO							3.04
B INVEPLAN							
SOC. FIN. ALTERRRISA							
KYWI ALMACENES							
B TERRITORIAL		0.05	0.07				
IBIF EL ROSARIO	0.29						
B CAJA DE CREDITO							

Monto Total del fondo
 (En millones de sucres)

R
 en marzo 1998

Fondos de Inversión administrados a corto plazo en suces

Diversificación de Portafollos por emisores en marzo de 1998

Administradora Nombre del fondo	FONDOS A		FONDOS BC		FONDOS PICHINCHA		Invidepro Fondogreso	PREFONDOS Bancarte
	Rend.	Ag.	Caudal	Rentable	Optim.	Rent.		
Emisores	%	%	%	%	%	%	%	%
B DEL PROGRESO	2.24	4.01	2.8	9.98	7.84	17.59	22.69	15.27
B DE QUAYAOUIL	9.56	14.41	21.47	18.29	12.07			8.77
BIN DE FINANZAS			10.17		18.11	28.28		
B DEL PICHINCHA	0.3		3.32	15	15.7	19.32		
SOC. FIN. HEMISFERIO							25.69	
BANCO CENTRAL					11.29	17.62		4.37
B DEL AUSTRO		1.18	0.77	0.57			23.09	
A ASERVAL	9.93	17.24	3.86	1.85	3.07	2.58	7.9	14.94
B POPULAR	3.45			20.65				14.04
B PRODUCTIBANCO	15.34	7.02	9.83	2.8	4.95			
B. PILANBANCO	18.69	4.01		0.01				2.41
B AMAZONAS	8.27	17.47	3.36	3.311	4.24			
B DE PRESTAMOS				2.46			10.43	
B DEL PACIFICO	1.37		9.3	4.73	2.83			
B LA PREVISORA	3.45	5.06			3.05			14.85
CPN					3.81	6.01	5.93	
OTROS				6.19				
B SOLIVARIANO			0.002	6.25			0.31	
MASTERCARD							1.23	14.04
B DEL AGRO	0.41		0.62		1.41	2.15		8.28
GRP PICHINCHA								
B CENTRO MUNDO	4.04	3.67	1.75	1.7				7.27
B DEL TUNGURAHUA				0.07				
GRP PACIFICO								
SOC. FIN. PRONCO								
D DEL OCCIDENTE								
B UNION					2.12	2.45		
B COFIBEC	6.9							
PROANCH								
GRP POPULAR								
ARTEFACTA								
CONST. ARGOS			3.45					
B UNIBANCO	6.21	5.67						
GOS. CENTRAL								
MARRIOT							1.84	
B CITIBANK								
UNIPROFIT			9.66					
EL UNIVERSO C.A.			6.7		1.34			
B SOLIDARIO	4.99	11.48						
B FINEC								
AUTOMOTORES Y ANEXOS								
MEGAMARCAS					3.54			
B ING BANK								
B DE CREDITO								
DINERS CLUB			0.92					
B LLOYDS BANK								
INVENSA S.A.			3.1					
AGA DEL ECUADOR						1.84		
B DEL LITORAL				2.63				
CASABACA						1.42		
B SANCOMEX								
COOPERATIVA SERPIN								
SOC.FIN ALFA		8.77						
PINTURAS CONDOR						1.13		
ELECTROCABLES								
SUPAN								
B SOLBANCO								
B INVEPLAN	2.59							
SOC. FIN. ALTERNATISA	2.07							

Fondos de Inversión administrados a corto plazo en sucres
 Diversificación de Portafollos por emisores en marzo de 1998

Administradora Nombre del Fondo	PRESFONDOS		FONDEFONDOS			TRAMSFIEC		
	Luzor	Beneficio	Declaro	Fondopetrol	Despensa	Oportunidad	Lider	Pionero
Sucres	%	%	%	%	%	%	%	%
B DEL PROGRESO	18.14	18.3	2.8	7.53	4.4			
B DE QUAYACUL	3.59	3.39	11.53	14.28	15.41	8.6	8.49	6.27
MW DE FINANZAS						12.39	8.07	13.89
B DEL PICHINCHA						7.37	7.67	6.93
SOC. FIN. HEMISFERIO								
BANCO CENTRAL		28.31	4.58	7.89	9.07	3.12	21.44	5.02
B DEL AUSTRAL	2.62	7.88						
A ASERVAL						8.11	2.5	3.62
B POPULAR						12.45	10.79	11.22
B PRODUCTIBANCO	6		18.13	20.05	19.65			
B. FLANBANCO	12					8.22	7.89	8.19
B AMAZONAS	13.71						7.26	11.56
B DE PRESTAMOS	4.15	8.11						
B DEL PACIFICO							1.81	1.81
B LA PREVISORA			0.46				12.48	5.3
OPN								
OTROS	18.39	1.65						
B BOLIVARIANO	12.68	18.3	12.02	10.02	2.61			
MASTERCARD						7.37		
B DEL AGRO	1.34							
GRP PICHINCHA			20.43	10.19	18.79			
B CENTRO MUNDO		7.44				1.23	3.41	3.62
B DEL TUNGURAHUA						1.88		2.02
GRP PACIFICO			13.47	15.81	5.01			
SOC. FIN. PROMICO			5.49	3.45	3.97	3.19	5.62	
B DEL OCCIDENTE								
B UNION								
B COFICO						5.22		3.8
PROANDI						8.85	4.57	
GRP POPULAR					14.7			
ARTEFACTA							4.99	5.3
CONST. ARGOS								
B UNIBANCO			0.2				0.92	
GOS. CENTRAL			3.96	4.79	5.39			
MARROT								
B CITIBANK						4.91		3.62
UNIPROFIT								
EL UNIVERSO C.A.								
B SOLIDARIO								
B FINEC								
AUTOMOTORES Y ANEXOS			5.8	6.02				
MESAMARCAS								
B ING BANK								
B DE CREDITO						6.14		
OWNERS CLUB								
B LLOYDS BANK	5.02	3.46						58/
REVENSA S.A.								
AGA DEL ECUADOR								
B DEL LITORAL								
CASABACA								
B SANCOMEX								
COOPERATIVA SERPIN	4.34	4.25						
SOC. FIN. ALFA								
PINTURAS CONDOR								
ELECTROCABLES								
SUPAN								
B SOLBANCO								
B INVEPLAN								
SOC. FIN. AL TERRISBA								
KYWI ALMACENES								
B TERRITORIAL								
IMP. EL ROSADO								
RENTA DE CREDITO				0.01				

Monto Total del fondo
(En millones de sucres)

Rentabilidad del fondo
en marzo 1998

Fondos de Inversión administrados a mediano y largo plazo
en sucres

Diversificación de Portafolios por emisores en marzo de 1998

Administradora Nombre del fondo	ADPACIFIC		AFP Génesis	Filanfondos	Fondos de
	Bursatil	La Seguridad	Cesantía	Patrimonial	Jubilación
Emisores	%	%	%	%	%
B. del Progreso		4.48	20.17	23.25	12.58
B. Fianbanco			20.70	25.57	0.92
Banco Central	4.86	11.75	16.11		2.60
B. Solvartano		15.13	8.06	11.61	5.53
B. del Austro			3.43		20.60
Min. de Finanzas	0.18	0.62	0.26	28.96	
B. La Previsora	14.46		8.99		
B. del Pichincha	7.75		6.37	5.83	0.37
B. de Guayaquil Bank			7.48		
Soc. Fin. Hemisferio					
Mastercard					
B. Produbanco	2.00	4.38	3.08	0.50	7.53
B. del Pacifico	1.04	14.34	1.64		15.45
B. de Guayaquil	0.97	2.07		4.08	3.67
B. ABN AMOR Bank				2.82	
Otros	3.42	9.31			
La Favorita	25.86				
B. del Agro	0.26	13.68	0.17		
B. del Tungurahua	5.65	4.90		4.73	
B. Territorial		1.74	0.54		5.34
B. Amazonas	0.69	3.84			11.15
B. LLOYDS Bank		5.15		0.20	
La Cemento Nacional	9.94				
B. Aserval					
Magamarcas					
Soc. Fin. Proinca					
Electrocables	1.26	4.43			
Ingenio San Carlos	5.47				
B. de Préstamos	0.68	2.65			1.24
CPN					
Industrias Ales	4.80				
Imp. El Rosado	3.38				
B. Citibank					
B. ING Bank					
B. Popular					
Crédesa	2.05				
Corporación Alborada	2.00				
Supan		1.40			
B. Centro Mundo					2.49
B. Financorp			0.08		
Const. Agros		0.28			
B. de Crédito		0.07			
Diners Club	0.04				

Fondos de Inversión administrados a mediano y largo plazo
en sucres

Diversificación de Portafolios por emisores en marzo de 1998

Administradora Nombre del fondo	Fondos Pichincha Porvenir	Invidepro Ingreso	Transfiac Vanguardia
Emisores	%	%	%
B. del Progreso	14.71	17.89	
B. Fienbanco			
Banco Central	12.50	8.04	
B. Bolivariano			
B. del Austro		22.33	
Min. de Finanzas	25.94		19.84
B. La Previsora			
B. del Pichincha	2.72	2.01	
B. de Guayaquil Bank			
Soc. Fin. Hemisferio		21.94	
Mastercard		16.87	
B. Produbanco		0.80	
B. del Pacifico	1.36		
B. de Guayaquil	8.01	4.06	
B. ABN AMOR Bank			
Otros		4.06	
La Favorita			
B. del Agro			
B. del Tungurahua			
B. Territorial			
B. Amazonas			
B. LLOYDS Bank			20.05
La Cemento Nacional			
B. Aeservel	13.73		
Megamarcas	13.64		
Soc. Fin. Proinco		2.00	
Electrocables			
Ingenio San Carlos			
B. de Préstamos			
CFN	7.37		
Industrias Ales			
Imp. El Rosado			
B. Citibank			20.05
B. ING Bank			20.05
B. Popular			20.02
Crédica			
Corporación Alborada			
Supan			
B. Centro Mundo			
B. Financorp			
Const. Agros			
B. de Crédito			
Diners Club			

Fondos de Inversión administrados a corto plazo en Dólares

Diversificación de Portafolios por emisores en marzo de 1998

Administradora Nombre del fondo	ADPACIFIC		AFP PROMANANA		FILANFONDOS		FINVERFONDOS	FODEVASA	
	Global	Foreign	Divisa	M.M. Found	Protección	Profit	Reserva		
Emisora	%	%	%	%	%	%	%	%	%
MIN DE FINANZAS	20.56		3.16	5.55	2.16				
B LA PREVISORA	11.8	1.03	14	9.82		10.01	47.76		
B DE GUAYAQUIL	2.81	2.68	11.42	6.28		5.75			
B DEL PROGRESO	0.05	16.49	20.78	1372					
B DE PRESTAMOS		14.82	18.78	16.19	16.42	11.38			
B FILANBANCO	0.42		20.6	16.63		8.93			
OTROS	27.82	10.52							
GOO CENTRAL									
SOC FIN HEMISPHERIO		19.95							
B ASERVAL		4.77			15.76	2.88			
B DE CREDITO	4.83	19.44			4.48	8.21			
SOC FIN PROMCO									
B DEL AGRO	3.68		3.78	11.84	4.63	1.68	3.22		
B BOLIVARIANO			1.85						
B COFIEC						19.26			
B AMAZONAS	4					14.53			
B FINEC	1.88								
O DEL PICHINCHA									
BANCO CENTRAL									
B FINANCOOP	2.03	4.41		4.75					
ADELGA									
OPN			5.64	12.21					
GRP PACIFICO									
ENCONSORCIO S.A.									
B UNION						5.74			
MASTERCARD							7.49		
B DEL TUNGURAHUA						17.85			
B BANCOMEX						12.97			
B SOLIDARIO						16.4	7.71	33.11	
B PRODUBANCO	0.43								
B DEL PACIFICO	0.38								
EL UNIVERSO C.A.									
B GRAL RUMIÑAHUI									
MACOSA		3.21							
CASABACA	0.5								
UNIPROFIT									
GRP AMAZONAS									
AUTOMOTORES Y ANEXOS									
ASOCIACION MUTUALISTA									
B POPULAR			0.19						
B COLOMBIA									
AUTORIDAD PORTUARIA		1.09							
SOC FIN UNIFINSA									
SOC. FIN. ALFA						5.09			
B DE MACHALA									
B PREVISORA INT BANK									
SOC FIN FINANCAPITAL		1.13							
O DEL AUSTRO								15.92	
B UNIBANCO									
GRP PICHINCHA									
B GOUIL BANK & TRUST									
B DEL OCCIDENTE						2.1			
GRP POPULAR									
B CONTINENTAL		0.45						2.08	
MARNIOT				1.88	1.58				
O DEL AZUAY									
B TERRITORIAL									
B SOLBANCO									
B INTERNACIONAL									
B AMAZONAS BANK									

(En millones de sucres)

Rentabilidad del fondo

Fondos de Inversión administrados a corto plazo en Dólares
 Diversificación de Portafolios por emisores en marzo de 1998

Administradora Nombre del fondo	FONDOS BC				FONDOS PROMOCIO		INVIDEPRO
	Multifondo	Fondcash	Educativo	Jubilación Dólares	Green	Promiss	Intergreso
Emisores	%	%			%	%	%
MIN DE FINANZAS	42.7	17.62	14.40		32.71	42.64	
B LA PREVISORA	5.62	17.86			12.54	11.12	1.98
B DE QUAYAQUE	20.48	27.78	6.12	20.48	8.88	8.34	2.06
B DEL PROGRESO	7.53	0.88	14.38	42.02	3.11	4.31	21.46
B DE PRESTAMOS	0.81	8.8					19.3
B FILANBANCO	4.21		2.4		12.74	8.81	3.99
OTROS							
SOC CENTRAL							
SOC FIN HEMISFERIO							19.92
B ASERVAL	1.04				1.97	4.21	5.37
B DE CREDITO	2.72		16.61		0.18	0.29	
SOC FIN PROMCO					1.48	0.77	
B DEL AGRO	1.38		13.86	17.05	0.97	0.78	0.61
B BOLIVARIANO	0.49						0.57
B COPEC							1.42
B AMAZONAS					3.86	4.01	
B FINEC							5.69
D DEL PICHINCHA					8.57	6.02	0.31
BANCO CENTRAL							
B FINANCOOP	0.71	8.95	12.99	20.48			1.66
ADELCA					7.72	4	
CPN						0.37	
GRP PACIFICO							
ENCONSORCIO S.A.							7
B UNION					1.35	2.4	1.42
MASTERCARD		9.15			0.97		1.42
B DEL TUNDURAHUA	0.49	1.58					
B BANCOMEX	0.49				0.39	0.4	
B SOLIDARIO							
B PRODUBANCO	0.05		6.34				
B DEL PACIFICO	0.7				0.22	0.16	1.42
EL UNIVERSO C.A.							
B GRAL RUMIHAMU					2.7	2.8	2.79
MACOSA							
CASABACA	0.98				1.58	1.58	
UNIPROFIT	5.50		10.65				
GRP AMAZONAS							
AUTOMOTORES Y ANEXOS							
ASOCIACION MUTUALISTA							
B POPULAR							
B COLOMBIA							1.15
AUTORIDAD PORTUARIA							
SOC FIN UNFINSA							
SOC. FIN. ALFA							
B DE NACHALA	1.49						
B PREVISORA INT BANK	0.99						0.46
SOC FIN FINANCAPITAL		7.3					
D DEL AUSTRO							
B UNIBANCO							
GRP PICHINCHA							
B GUIL BANK & TRUST	1.08						
B DEL OCCIDENTE							
GRP POPULAR							
B CONTINENTAL							
MARRIOTT							
D DEL AZUAY							
B TERRITORIAL	0.4						
B SOLBANCO							
B INTERNACIONAL							
B AMAZONAS BANK							

(En millones de sucres)

Rentabilidad del fondo

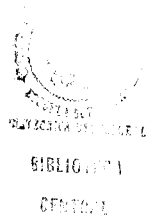
Fondos de Inversión administrados a corto plazo en Dólares

Diversificación de Portafolios por emisores en marzo de 1998

Administradora Nombre del fondo	PRESFONDOS	PREINFONDOS	PROFONDOS		TRANSFEC	UNION AFPV
	Golden Fondo	Fondo	Fondólar	Trust	Soberano	Mega
Emisores	%	%	%	%	%	%
MIN DE FINANZAS	0.24	11.24			10.81	7.02
B LA PREVISORA	6.62	14.63	10.09	5.84	12.28	
B DE GUAYAQUIL		7.83	8.93	13.42	3.08	8.7
B DEL PROGRESO	10.49	6.75	0.03			
B DE PRESTAMOS	22.29					13.68
B FILANBANCO	5.81	9.02	0.88	1.35	6.14	
OTROS	2.24					17.81
GOO CENTRAL			19.05	28.53		
SOC FIN HEMISFERIO						
B ASERVAL		10.08	1.51		9.03	
B DE CREDITO	9.33	9.51				
SOC FIN PROMCO	5.47		12.52	1.84	6.14	
B DEL AGRO	3.57	8.44				8.27
B BOLIVARIANO			9.98	10.79		
B COPREC	1.48		6.09	2.7	6.14	
B AMAZONAS	4.69				6.14	
B FINEC			2.46	6.75		
D DEL PICHINCHA						
BANCO CENTRAL	8.25		3.22	4.72		
B FINANCOOP		6.57				
ADELCA						
CFN			1.45	5.3		
GRP PACIFICO			6.04	6.81		
ENCONSORCIO S.A.						
B UNION		3.78				18.88
MASTERCARD		9.11				
B DEL TUNGURAHUA	3.88				4.48	12.75
B SANCOMEX	11.71					
B SOLIDARIO		2.32				
B PRODUBANCO			4.71	0.34		
B DEL PACIFICO					12.23	
EL UNIVERSO C.A.			2	4.72		
B GRAL RUMIHANUI						
MACOSA						
CABABACA						
UNHPROFIT						
GRP AMAZONAS			1.61	2.71		
AUTOMOTORES Y ANEXOS			1.71	2.7		
ASOCIACION MUTUALISTA			2.21	1.05		
B POPULAR			2.21	1.35		
B COLOMBIA					10.16	
AUTORIDAD PORTUARIA					7.37	
SOC FIN UNIFINBA						
SOC. FIN. ALFA						
B DE MACHALA			1.14			
B PREVISORA INT BANK						
SOC FIN FINANCAPITAL						
D DEL AUSTRO	2.6				3.07	
B UMBANCO			0.8	0.19		
GRP PICHINCHA						
B GQUEL BANK & TRUST	0.53					
B DEL OCCIDENTE			57			
GRP POPULAR						
B CONTINENTAL	1.2					
MARRIOTT						
D DEL AZIAY						
B TERRITORIAL						
B SOLBANCO						7.21
B INTERNACIONAL		0.14				
B AMAZONAS BANK						

(en millones de sucres)

Rentabilidad del fondo



ANEXO III

Montos por Emisor

Fondos de Inversión administrados a col-to plazo en Dólares
Diversificación de Portafolios por emisores en marzo de 1998

Administradora		Total de la Inversión por Emisores		Administradora		Total de la Inversión por Emisores	
Emisores	En millones de sucres		En %	Emisores	En millones de sucres		En %
	MIN DE FINANZAS	230 237			17.34	B DE MACHALA		1 487	0.11
B LA PREVISORA	11778	8.86	B PREVISORA INT BANK	1366	0.10		
B DE GUAYAQUIL	92 303	6.98	SOC FIN FINANCAPITAL	1321	0.10		
B DEL PROGRESO	89 660	6.78	D DEL AUSTRO	1295	0.1		
B DE PRESTAMOS	79 180	6.07	B UNIBANCO	1222	0.09		
B FILANBANCO	74 330	5.8	GRP PICHINCHA	1135	0.09		
OTROS	80 458	6.15	B GOUIL BANK & TRUST	1093	0.08		
GOG CENTRAL	53 732	4.01	B DEL OCCIDENTE	997	0.08		
SOC FIN HEMISFERIO	43 574	3.29	GRP POPULAR	974	0.07		
B ASERVAL	39317	2.96	B CONTINENTAL	824	0.06		
B DE CREDITO	38 023	2.72	MARRIOT	591	0.04		
SOC FIN PROINCO	30 208	2.28	D DEL AZUAY	485	0.04		
B DEL AGRO	28 102	2.12	B TERRITORIAL	394	0.03		
B BOLIVARIANO	27.592	2.08	B SOLAANCO	203	0.02		
B COFIEC	25 328	1.91	BINI ERNACIONAL	81	0.01		
B AMAZONAS	25 029	1.89	B AMAZONAS BANK	10	0.001		
B FINEC	22 178	1.67					
D DEL PICHINCHA	19 112	1.44	Monto Total del fondo				
BANCO CENTRAL	15 877	1.18	(En millones de sucres)		328.389		
B FINANCORP	15 407	1.16			100		
ADELCA	14 858	1.11					
CFN	14 347	1.08					
GRP PACIFICO	13 540	1.02					
ENCONSORCIO S.A.	12 019	0.92					
B UNION	11 968	0.91					
MASTERCARD	11.737	0.90					
B DEL TUNGURAHUA	11.090	0.85					
B BANCOMEX	11 029	0.83					
B SOLIDARIO	10 259	0.78					
B PRODUBANCO	9 282	0.71					
B DEL PACIFICO	9 213	0.70					
EL UNIVERSO C.A.	8 838	0.67					
B GRAL RUMIÑAHUI	8 837	0.67					
MACOSA	8 230	0.62					
CASABACA	5 811	0.44					
UNIPROFIT	5 644	0.43					
GRP AMAZONAS	5 097	0.38					
AUTOMOTORES Y ANEXOS	4 879	0.37					
ASOCIACION MUTUALISTA	4 758	0.36					
B POPULAR	4 192	0.32					
B COLOMBIA	2 933	0.22					
AUTORIDAD PORTUARIA	2.487	0.19					
SOC FIN UNIFINSA	1 949	0.15					
SOC. FIN. ALFA	1.500	0.11					

**Fondos de Inversión administrados a Mediano y Largo
y Cargo plazo en sucres
Diversificación de Portafolios por emisores en marzo de 1998**

Administradora	Total de la Inversión por Emisores	
	En millones de sucres	%
Emisores		
B. del Progreso	29.521	18.54%
B. Fianbanco	24.945	15.00%
banco Central	17.871	11.22%
B. Bolivariano	11.393	7.15%
B. del Avatoro	9.198	5.77%
Min. de Finanzas	8.882	5.58%
B. La Previsora	8.749	5.40%
B. del Pichincha	6.172	3.93%
B. de Guayaquil Bank	6.027	3.81%
Soc. Fin. Hemisferio	5.399	3.39%
Mastercard	4.151	2.61%
B. Produbanco	3.719	2.33%
B. del Pacifico	3.088	1.94%
B. de Guayaquil	2.865	1.80%
B. ABN AMOR Bank	2.582	1.62%
Otros	1.854	1.16%
La Favorita	1.419	0.89%
B. del Agro	1.145	0.72%
B. del Tungurahua	980	0.62%
B. Territorial	778	0.49%
B. Amazonas	682	0.43%
O. LLOYDS Bank	578	0.36%
La Cemento Nacional	548	0.34%
B. Aserval	504	0.32%
Megamarcas	501	0.31%
Soc. Fin. Proinco	492	0.31%
Electrocables	387	0.24%
Ingenio San Carlos	300	0.19%
B. de Préstamos	279	0.17%
CFN	271	0.17%
Industrias Ales	263	0.17%
Imp. El Rosado	188	0.12%
B. Citibank	157	0.10%
B. ING Bank	157	0.10%
B. Popular	157	0.10%
Cridesa	113	0.07%
Corporación Alborada	110	0.07%
Supen	100	0.06%
B. Centro Mundo	81	0.05%
B. Financorp	71	0.04%
Const. Agros	20	0.01%
B. de Crédito	5	0.00%
Diners Club	2	0.00%
Monto Total del fondo (millones de sucres)	158.28	100

Fondos de Inversión administrados a mediano y largo plazo en sucres
Diversificación de Portafolios por emisores en marzo de 1998

Administradora Nombre del Fondo	Fondos Pichincha Porvenir	Invidipro Inversión	Transición Vanguardia
Emisores	%	%	%
B. del Progreso	14.71	17.89	
B. Pinarbancó			
Banco Central	12.50	8.04	
B. Bolivariano			
B. del Austro		27.33	
Min. de Finanzas	25.94		19.1
B. La Previsora			
B. del Pichincha	2.72	2.01	
B. de Guayaquil Bank			
Soc. Fin. Hemisferio		21.94	
Mastercard		16.87	
B. Produbancó		0.80	
B. del Pacífico	1.36		
B. de Guayaquil	8.01	4.00	
B. ABN AMRO Bank			
Otros		4.00	
La Favorita			
B. del Agro			
B. del Tungurahua			
B. Territorial			
B. Amizónas			
B. LLOYDS Bank			20
La Cemento Nacional			
B. Asérvai	13.73		
Megamericas	13.64		
Soc. Fin. Profrico		2.00	
Eléctrocables			
Ingenio San Carlos			
B. de Préstamos			
CPN	7.37		
Industrias Alas			
Imp. El Rosado			
B. Citibank			20
B. ING Bank			20
B. Popular			20
Crédesa			
Corporación Alborada			
Supan			
B. Centro Mundo			
B. Financorp			
Cont. Agros			
B. de Crédito			
Banka Club			

BIBLIOGRAFÍA

- Principios de Contabilidad Bernard J. Hargadon Jr. Armando Múnera Cárdenas, Grupo Editorial Norma
- Fundamentos de Administración Financiera Lawrence J. Citman, Editorial Harla
- Elementos de Muestreo Richard L. Scheaffer, William Mendenhal, Lyman Ott, Grupo Editorial Iberoamérica
- Merchandising Administradoras de Fondos de Inversión
- El Financiero, Publicaciones Administradoras de Fondos.
- <http://www.geocities.com/Athens/Delphi/1519/4.htm>
- <http://www.bvg.fin.ec/esp/fondos/fondo.htm>
- <http://www.supercias.gov.ec/MVALORES/mvhistor.htm>

