



UNIVERSIDAD CATÓLICA  
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL

**SUBSISTEMA DE POSGRADO**

**MAESTRIA EN FINANZAS Y ECONOMIA EMPRESARIAL**

**TEMA:**

**Diversificación del portafolio de los fondos de inversión administrados en el Ecuador: Análisis de los instrumentos financieros disponibles y su rentabilidad 2021-2024, y el papel de los ETF como alternativa emergente.**

**AUTORA:**

**Ortega Coello Lissette Nathalie**

**Componente práctico del examen complejo previo a la obtención del título de Magíster en Finanzas y Economía Empresarial**

**TUTOR**

**López Vera, Juan Gabriel**

**Guayaquil, Ecuador**

**19 de junio del 2026**



UNIVERSIDAD CATÓLICA  
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL

**SUBSISTEMA DE POSGRADO**

**MAESTRIA EN FINANZAS Y ECONOMIA EMPRESARIAL**

**CERTIFICACIÓN**

Certificamos que el presente **componente práctico del examen complejo**, fue realizado en su totalidad por **Ortega Coello Lissette Nathalie** como requerimiento para la obtención del título de **Magíster en Finanzas y Economía Empresarial**

**REVISOR**

f. \_\_\_\_\_

**Anchundia Córdova, Walter Agustín**

**DIRECTORA DEL PROGRAMA**

f. \_\_\_\_\_

**Alcívar Avilés, María Teresa**

**Guayaquil, a los 19 del mes de junio del año 2026**



UNIVERSIDAD CATÓLICA  
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL

**SUBSISTEMA DE POSGRADO**

**MAESTRIA EN FINANZAS Y ECONOMIA EMPRESARIAL**

**DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD**

**Yo, Ortega Coello Lissette Nathalie**

**DECLARO QUE:**

El componente práctico del examen complejo, **Diversificación del portafolio de los fondos de inversión administrados en el Ecuador: Análisis de los instrumentos financieros disponibles y su rentabilidad 2021-2024, y el papel de los ETF como alternativa emergente.** previo a la obtención del título de **Magíster en Finanzas y Economía Empresarial**, ha sido desarrollado respetando derechos intelectuales de terceros conforme las citas que constan en el documento, cuyas fuentes se incorporan en las referencias o bibliografías. Consecuentemente este trabajo es de mi total autoría.

En virtud de esta declaración, me responsabilizo del contenido, veracidad y alcance del Trabajo de Titulación referido.

**Guayaquil, a los 19 del mes de junio del año 2026**

**LA AUTORA**

f. \_\_\_\_\_

**Ortega Coello, Lissette Nathalie**



UNIVERSIDAD CATÓLICA  
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL

**SUBSISTEMA DE POSGRADO**

**MAESTRIA EN FINANZAS Y ECONOMIA EMPRESARIAL**

**AUTORIZACIÓN**

Yo, **Ortega Coello Lissette Nathalie**

Autorizo a la Universidad Católica de Santiago de Guayaquil a la **publicación** en la biblioteca de la institución el **componente práctico del examen complejo: Diversificación del portafolio de los fondos de inversión administrados en el Ecuador: Análisis de los instrumentos financieros disponibles y su rentabilidad 2021-2024, y el papel de los ETF como alternativa emergente**, cuyo contenido, ideas y criterios son de mi exclusiva responsabilidad y total autoría.

**Guayaquil, a los 19 del mes de junio del año 2026**

**LA AUTORA:**

f. 

**Ortega Coello, Lissette Nathalie**

# REPORTE DE COMPILATIO



## Informe de análisis

Compilatio Magister+ | UMET-ECU-Universidad Metropolitana del Ecuador

ENSAYO NATHALIE ORTEGA - FINAL

ID : 35ace2071414a8976d201d2dc29b923a8e48792b



10%

Textos sospechosos

Nombre del fichero : ENSAYO NATHALIE ORTEGA - FINAL.txt

Tamaño del archivo original : 540,74 kB

Número de palabras : 14.721

Número de caracteres : 104457

Depositante : JUAN LOPEZ

Fecha de depósito : 27 de mayo de 2026

Tipo de carga : interface

fecha de fin de análisis : 27 de mayo de 2026



UNIVERSIDAD CATÓLICA  
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL

**SUBSISTEMA DE POSGRADO**

**MAESTRIA EN FINANZAS Y ECONOMIA EMPRESARIAL**

**TRIBUNAL DE SUSTENTACIÓN**

**TUTOR**

f. \_\_\_\_\_

**López Vera, Juan Gabriel**

**REVISOR**

f. \_\_\_\_\_

**Anchundia Córdova, Walter Agustín**

**DIRECTORA DEL PROGRAMA**

f. \_\_\_\_\_

**Alcívar Avilés, María Teresa**

**Guayaquil, a los 19 del mes de junio del año 2026**

**Tabla de contenido**

Resumen.....	XIV
Abstract.....	XV
Introducción .....	1
Antecedentes.....	2
Descripción del problema .....	4
Delimitación del problema.....	5
Objetivos.....	6
Objetivo General.....	6
Objetivos Específicos.....	6
Justificación .....	6
Marco metodológico .....	7
Postura epistemológica y enfoque de la investigación .....	7
Generalidades.....	8
Unidades de estudio .....	8
Unidades de estudio institucionales:.....	8
Unidades de estudio personales: .....	9
Técnicas de recolección de datos.....	9

Contexto del mercado bursátil ecuatoriano (2021-2024).....	9
Mercado de valores: fondos de inversión administrados y marco legal .....	11
Marco teórico .....	12
Teoría moderna de portafolios (TMP) - Harry Markowitz .....	12
Diversificación y correlación de activos.....	13
Modelo de valoración de activos de capital (CAPM) – William Sharpe.....	14
Teoría del mercado eficiente (TME) – Eugene Fama.....	15
Gestión activa vs. Gestión Pasiva .....	16
Filosofía de Warren Buffett.....	16
Fondos cotizados ETF: aplicación en el mercado ecuatoriano.....	17
Marco conceptual.....	18
Administradoras de fondos .....	18
Comité de inversiones.....	18
Partícipes.....	18
Unidades de participación.....	18
Cuotas de participación.....	18
Fondos de inversión .....	19
Fondo de inversión administrado.....	19
Fondo de inversión colectivo .....	19
Portafolio.....	20

Emisor .....	20
Patrimonio.....	20
Activos .....	20
Benchmark .....	20
Bolsa de valores .....	21
Rendimiento.....	21
Riesgo .....	21
Riesgo sistémico .....	21
Riesgo no sistémico .....	21
Volatilidad histórica .....	22
Liquidez .....	22
Sector financiero.....	22
Sector real .....	22
Sector público .....	22
Acción.....	22
Papel comercial.....	23
Titularizaciones.....	23
Título de renta fija.....	23
Título de renta variable .....	23
Certificados de depósito a plazo .....	23

Obligaciones .....	24
Bonos de estado .....	24
Calificación de riesgo .....	24
Componentes de calificación .....	24
Caracterización de las Administradoras de fondos de inversión .....	25
Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles .....	25
AFP Génesis Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. ....	26
Fiduciaria Atlántida Fidutlán Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. ....	26
Fideval S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos.....	26
Caracterización de los fondos de inversión .....	27
Fondo de Inversión Administrado Centenario Acumulación.....	27
Fondo Administrado de inversión Renta Plus.....	28
Fondo de inversión administrado Élite .....	28
Fondo de inversión Administrado Futuro Ahorro Programado .....	29
Análisis del desempeño y la diversificación de los portafolios .....	30
Análisis por sector económico .....	31
Análisis por tipo de instrumentos financiero .....	33
Análisis por clasificación de riesgos.....	34
Análisis del rendimiento en relación con la tasa pasiva referencial .....	36
Análisis de los resultados de las entrevistas .....	37

Triangulación de resultados .....	43
Propuestas para dinamizar el mercado de valores ecuatoriano.....	44
Profundización estructural del mercado y ampliación de la base de emisores .....	45
Revisión estratégica del marco regulatorio en función de la diversificación .....	46
Incorporación progresiva de instrumentos alternativos e internacionalización .....	46
Fortalecimiento institucional y cultura bursátil .....	47
Conclusión .....	48
Referencias.....	50
ANEXO A.....	56
Entrevista 1 .....	56
Entrevista 2 .....	60
Entrevista 3 .....	64

**Índice de tablas**

<b>Tabla 1</b> .....	<b>38</b>
----------------------	-----------

**Índice de figuras**

<b>Figura 1</b> <i>Frontera eficiente de Markowitz</i> .....	13
<b>Figura 2</b> <i>Línea del mercado de valores, representación gráfica del CAPM</i> .....	15
<b>Figura 3</b> <i>Componentes de una calificación</i> .....	25
<b>Figura 4</b> <i>Consolidado por sector económico 2021-2024</i> .....	31
<b>Figura 5</b> <i>Consolidado por instrumentos financieros 2021-2024</i> .....	33
<b>Figura 6</b> <i>Consolidado por calificación de riesgo 2021-2024</i> .....	34
<b>Figura 7</b> <i>Consolidado de Rendimientos vs. Tasa Pasiva referencial 2021-2024</i> .....	36
<b>Figura 8</b> <i>Triangulación de resultados</i> .....	43

## Resumen

Este estudio analiza la diversificación de los portafolios de los fondos de inversión administrados en el Ecuador en el periodo 2021-2024, en función de los instrumentos financieros disponibles, su rentabilidad y el papel de los ETF como alternativa emergente de inversión. El objetivo es examinar el nivel de diversificación de los portafolios estudiados en el mercado de valores ecuatoriano. Metodológicamente, se desarrolló bajo la postura epistemológica postpositivista y con enfoque cualitativo. Para el análisis se usó información disponible de los fondos de inversión administrados según el sector económico, el tipo de instrumento financiero, calificación de riesgo y rentabilidad, para completar la información del análisis se realizaron entrevistas a profesionales del mercado de valores, dando como resultado una alta concentración de los portafolios en instrumentos de renta fija y en sectores productivos, evidenciando las limitaciones estructurales que presenta el mercado, como el reducido número de emisores y la oferta limitada de instrumentos. Por lo tanto, se sugiere que la incorporación de nuevos emisores y el desarrollo de instrumentos alternativos podrían contribuir a fortalecer y dinamizar el mercado de valores ecuatoriano.

***Palabras claves:*** diversificación del portafolio, fondos de inversión, instrumentos financieros, rentabilidad, mercado de valores ecuatoriano.

### **Abstract**

This study analyzes the diversification of investment fund portfolios 2021-2024, based on the available financial instruments, their profitability, and the role of ETFs as an emerging investment alternative. The objective is to examine the level of diversification of the studied portfolios in the Ecuadorian stock market. Methodologically, it was developed under the post-positivist epistemological stance and with a qualitative approach. For the analysis, available information on managed investment funds was used according to the economic sector, type of financial instrument, risk rating, and profitability. To complete the analysis, interviews were conducted with professionals from the stock market, resulting in a high concentration of portfolios in fixed-income instruments and productive sectors, highlighting the structural limitations of the market, such as the reduced number of issuers and the limited supply of instruments. Therefore, it is suggested that the development of alternative instruments could help strengthen and energize the Ecuadorian stock market.

**Keywords:** portfolio diversification, investment funds, financial instruments, profitability, Ecuadorian stock market.

## **Introducción**

Con el paso del tiempo, los fondos de inversión han tenido un papel cada vez más relevante dentro del sistema financiero ecuatoriano, al brindar accesibilidad a pequeños y medianos inversionistas e incorporar sus recursos en una variedad de instrumentos financieros.

En Ecuador el crecimiento de los fondos de inversión ha sido gradual, influenciado por factores macroeconómicos como las variaciones de las tasas de interés y la liquidez del sistema financiero, los cuales inciden directamente en la rentabilidad de los instrumentos y en las decisiones de inversión que toman las administradoras en línea con la normativa vigente y del grado de amplitud de la oferta de títulos locales disponibles.

Sin embargo, los portafolios tienen mayor concentración en instrumentos de renta fija y en sectores tradicionales, reduciendo así las posibilidades de lograr una mejor diversificación. Ante esto, los fondos cotizados surgen como una alternativa de inversión que podría ayudar a dinamizar el mercado de valores ecuatoriano.

## Antecedentes

El sistema financiero ecuatoriano ha experimentado transformaciones significativas desde una de las más severas crisis financieras ocurrida en el año 1998, luego con la consolidación del proceso de la dolarización en el año 2000, el sistema financiero se estabilizó a la par de la confianza en las instituciones financieras.

Por su parte, el desarrollo del mercado de valores ecuatoriano ha estado marcado por diversos desafíos estructurales a lo largo de su historia, desde sus inicios relacionados a la historia de la Bolsa del Comercio en 1906 pero sin contar con la normativa legal suficiente para estimular el desarrollo del mercado. A lo largo del siglo XX los avances para estimular el mercado bursátil en el Ecuador fueron lentos y discontinuos, en el año 1935 se estableció la Bolsa de Valores y Productos del Ecuador, pero tuvo una existencia breve debido a la escasa oferta de títulos valores, la baja capacidad de ahorro y el limitado conocimiento financiero en este tipo de inversiones. En el año 1965 se crea la comisión de valores Corporación Financiera Nacional quien promovió la creación de las bolsas de valores en Ecuador, y no fue sino hasta cuatro años después en el año 1969 que se establecieron por ley las Bolsas de Valores en la ciudad de Guayaquil y Quito, sus actividades se centraron en la participación del sector público reflejando una limitada participación del sector privado y baja diversificación de instrumentos financieros.

La expedición de la Ley de Mercado de Valores en el año 1993 representó un punto de inflexión al constituir formalmente las casas de valores, las administradoras de fondos de inversión y al promover una mayor institucionalización del mercado. Posteriormente en el año 2014, la Ley Orgánica para el fortalecimiento y Optimización del Sector Societario y Bursátil y el Código Orgánico Monetario y Financiero buscaron fortalecer y ampliar las oportunidades de

inversión, la ley de Mercado de Valores se encuentra en el libro II del referido código. (Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, s. f.-e).

Desde el siglo XX, la teoría moderna de portafolios ha resaltado la importancia de combinar activos con diferentes niveles de riesgo, reduciendo así el riesgo sistemático y lograr un equilibrio entre el riesgo y el rendimiento (Harry Markowitz, 1952). Por esto, los fondos de inversión son una alternativa que ofrece a los inversionistas diversificar sus recursos de forma más eficiente.

En el caso ecuatoriano, los incentivos a la diversificación se han desarrollado principalmente a través de la regulación prudencial del mercado de valores. La ley de mercado de valores de 1993 estableció las bases para la creación de las administradoras de fondos de inversión y definió criterios generales en cuanto a seguridad, liquidez y elegibilidad de instrumentos. Posteriormente en el 2014, con las reformas incorporadas en el Código orgánico monetario y financiero y la Junta de política y regulación monetaria y financiera, se complementaron los límites de concentración por emisor, restricciones de inversión entre empresas relacionadas y requerimientos de calificación de riesgos, lo cual ha incentivado una mayor diversificación de los portafolios como mecanismo de gestión de riesgos. (Comisión de Legislación y Codificación del H. Congreso Nacional, 2022)

A pesar de los avances normativos a lo largo de su historia, el mercado de valores ecuatoriano continúa siendo reducido en comparación a otras economías latinoamericanas, tanto en volumen negociado como en la variedad de instrumentos financieros. Esta realidad limita las opciones de inversión de las administradoras de fondos para diversificar sus portafolios, situación que constituye el presente análisis («Ecuador ante el desafío regional», 2025).

## **Descripción del problema**

A pesar de los avances normativos y del fortalecimiento institucional del sistema financiero, el mercado de valores continúa siendo limitado en tamaño y profundidad. La participación de emisores, inversionistas institucionales y particulares es reducida por ende la oferta de instrumentos financieros es limitada.

Durante el periodo 2021-2024 Ecuador experimentó una desaceleración progresiva del crecimiento económico influenciado por las condiciones macroeconómicas y la inestabilidad política. La pandemia del covid-19 marcó sin duda un gran impacto en este periodo en la economía ecuatoriana, desde el rebote económico posterior a la pandemia, hasta la recesión económica del año 2024, provocando un debilitamiento en las actividades económicas y planteando desafíos tanto para inversionistas institucionales como para los fondos de inversión del país (Banco Central del Ecuador, 2024).

Bajo este entorno, las administradoras de fondos enfrentan restricciones importantes para diversificar sus portafolios y gestionar el riesgo de forma adecuada. Además, existen límites de inversión para los fondos que son establecidos por la Ley de Mercado de Valores y condicionan la distribución de los activos por tipo de instrumento, sector y calificación de riesgos, creando una estructura de diversificación prudente en cuanto al riesgo. Sin embargo, la escasa variedad de instrumentos financieros disponibles en el mercado, reduce las opciones de inversión. Esto dificulta alcanzar una diversificación eficiente y termina afectando la rentabilidad y la estabilidad de los portafolios de inversión administrados en el Ecuador.

## **Delimitación del problema**

La presente investigación se enfoca en el análisis de la diversificación del portafolio de los fondos de inversión administrados en el Ecuador, considerando los instrumentos financieros disponibles y su rentabilidad. Para dicho estudio, se escogió cuatro fondos administrados con permanencia mínima de un año, cada uno perteneciente a una administradora distinta, los fondos escogidos son:

- Fondo de Inversión Administrado Centenario Acumulación, de Fiducia S.A.  
Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles
- Fondo Administrado de Renta Plus, de AFP Génesis Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.
- Fondo Elite, de Fiduciaria Atlántida Fidutlán Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.
- Fondo de inversión Administrado Futuro Ahorro Programado, de Fideval S.A.  
Administradora de Fondos y Fideicomisos

La elección de estos fondos se justifica porque son pertenecientes a administradoras con gran trayectoria en el mercado y representan un volumen significativo de patrimonio administrado.

Este estudio comprende cuatro años desde el 2021 al 2024, periodo que aborda la recuperación económica posterior a la pandemia, la inestabilidad política, la crisis de seguridad y condiciones del mercado, que influyen directamente en las decisiones de inversión de las administradoras y en el desempeño de los portafolios. Enfocándose en evaluar el nivel de diversificación de los portafolios alcanzado por las administradoras en base a la variedad de instrumentos, calificación de riesgos y sectores en los que invierten.

## **Objetivos**

### **Objetivo General**

Analizar la diversificación del portafolio de los fondos de inversión administrados en el Ecuador durante el periodo 2021–2024, considerando los instrumentos financieros disponibles, su rentabilidad y el papel de los fondos cotizados (ETF) como una alternativa emergente de inversión.

### **Objetivos Específicos**

1. Caracterizar el funcionamiento de los fondos de inversión administrados y la reciente incorporación de los fondos cotizados ETF en el Ecuador.
2. Evaluar el nivel de diversificación del portafolio de los fondos de inversión en el Ecuador durante el periodo 2021 - 2024, a partir de la variedad de instrumentos, emisores y sectores financieros.
3. Proponer oportunidades de mejora para el mercado de valores ecuatoriano respecto a la disponibilidad de instrumentos para inversión.

### **Justificación**

Este estudio acerca de la diversificación del portafolio de los fondos de inversión en el Ecuador toma especial relevancia debido a la importancia de optimizar la gestión de riesgo y obtener la mejor rentabilidad dentro de un mercado que presenta limitadas opciones de inversión, un mercado que es poco profundo y pequeño en comparación a mercados de otros países de Latinoamérica, lo que hace que se restrinja la capacidad de las administradoras de diversificar sus portafolios y mitigar los efectos de la volatilidad de factores macroeconómicos. En este

contexto, es importante comprender como las administradoras gestionan la distribución de sus inversiones y en qué instrumentos financieros lo hacen.

Este estudio presenta un análisis sobre la composición de los portafolios de los fondos de inversión y su rendimiento durante el periodo 2021-2024, años que se caracterizaron por la recuperación económica posterior a la pandemia y por un entorno de inestabilidad política.

Además, este estudio busca identificar desafíos que enfrenta el mercado en relación con la disponibilidad de instrumentos financieros, proponer mejoras e incluyendo alternativas como los fondos cotizados. También busca contribuir a la educación financiera en el Ecuador, ya que una mejor comprensión de cómo funcionan estos instrumentos podría motivar a que más personas participen en el mercado de valores y por ende contribuir al crecimiento del país.

## **Marco metodológico**

### **Postura epistemológica y enfoque de la investigación**

En esta investigación he adoptado la postura epistemológica postpositivista con enfoque cualitativo, ya que se pretende analizar que rasgos que evalúan las administradoras de fondos como criterios para la diversificación de los portafolios de inversión.

Según (John W. Creswell & J. David Creswell, 2018) el postpositivismo parte de la idea de que las causas pueden identificarse y analizarse aunque no con certeza absoluta. Busca interpretar las causas mediante la observación rigurosa y medición de la realidad. Desde esta perspectiva las teorías necesitan ser probadas y verificadas y refinadas conforme los datos empíricos para ser comprendidas.

Por otra parte, el enfoque cualitativo según Hernández Sampieri & Fernández-Collado (2014) se basa en recopilar y examinar información con el propósito de perfeccionar las

preguntas de investigación o identificar nuevas interrogantes que surgen durante el proceso interpretativo.

### **Generalidades**

Esta investigación tiene como propósito analizar como las administradoras de fondos diversifican sus portafolios de inversión, evaluar su nivel de diversificación alcanzado en función a los instrumentos financieros disponibles y su estructura, además de presentar una alternativa emergente que son los fondos cotizados.

### **Unidades de estudio**

En este estudio se presentan dos tipos de unidades de estudio: unidades institucionales y unidades personales.

#### **Unidades de estudio institucionales:**

Corresponde a cuatro fondos de inversión seleccionados para este análisis, administrados por entidades con amplia trayectoria en el mercado ecuatoriano, tales como Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles, AFP Génesis Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A., Fiduciaria Atlántida Fidutlán Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A., Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles, Fideval S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos. Estas administradoras además tienen una participación importante dentro del mercado debido a la cantidad de patrimonio que administran.

### **Unidades de estudio personales:**

En este estudio se realizarán entrevistas semiestructuradas a personas vinculadas al Mercado de valores ecuatoriano, cuya experiencia y conocimiento permiten complementar este análisis. Estas personas tienen los siguientes perfiles:

- Mujer de 29 años, con el cargo de Operadora de Valores.
- Mujer de 38 años, con el cargo de Directora de Fondos de Inversión.
- Hombre de 36 años, con el cargo de Estructurador Financiero.

La caracterización de estas unidades de estudio se desarrollará con mayor apertura más adelante.

### **Técnicas de recolección de datos**

Según (Fidias G. Arias, 2012) se entenderá por técnica de investigación, el procedimiento o forma particular de obtener datos o información.

En este estudio la técnica de recolección de datos se realizará mediante documentación y/o informes publicados por las administradoras de fondos a través de las entidades de control como la Superintendencia de compañías, valores y seguros, el Banco Central del Ecuador, la Asociación de fondos de inversión y fideicomisos, entre otras que proporcionen información del periodo 2021-2024, y se complementará con entrevistas semiestructuradas a expertos o vinculados al mercado de valores con el fin de obtener una visión más amplia sobre los factores que limitan el mercado y sus oportunidades de mejora.

### **Contexto del mercado bursátil ecuatoriano (2021-2024)**

En el 2021 el volumen total de operaciones en el mercado bursátil fue de \$15.701.586 millones de dólares, registrando un crecimiento del 18,14% respecto al año 2020 (Bolsa de

Valores de Quito, 2025). Este desempeño coincidió con una fase de recuperación postpandemia en la que el PIB creció un 4,2% (Banco Central del Ecuador, 2025). En este año la evolución del mercado bursátil estuvo alineada con el repunte económico general, reflejando una mayor productividad y mejora en la liquidez en un entorno con expectativas favorables tras la reactivación económica.

En el 2022 el volumen total de operaciones en el mercado bursátil fue de \$13.451.642 millones de dólares, lo que representó una caída del 14,33% en comparación al año 2021 (Bolsa de Valores de Quito, 2025). Esta contracción se dio en un contexto marcado por factores externos e internos, externos como el conflicto entre Rusia y Ucrania, e internos como la ola de protestas en el paro nacional, bloqueo de vías, paralización del transporte, los seguidos estados de excepción y tensiones que reflejaban la inestabilidad política que vivía el país. La reducción del volumen negociado reflejó una menor demanda de financiamiento, desconfianza en el mercado de valores tras el incumplimiento de pagos por parte de ciertos emisores y un perfil del inversionista mucho más conservador ante un entorno económico incierto.

En el 2023 el volumen total de operaciones en el mercado bursátil fue de \$13.313.121 millones de dólares, lo que representa una caída del 1,03% con relación al año 2022 (Bolsa de Valores de Quito, 2025). Aunque la caída fue menor con relación al año anterior, el mercado se mostró estancado ante la persistente situación política, de inseguridad y de desconfianza en el mercado. En este año la banca privada mostró el mayor incremento de sus tasas para fortalecer el financiamiento interno de estas instituciones y el volumen de operaciones negociado en bolsa no mostró recuperación.

En el 2024 el volumen total de operaciones en el mercado bursátil fue de \$15.752.175 millones de dólares, lo que representó un crecimiento del 18,32% respecto al año 2023 (Bolsa de

Valores de Quito, 2025). El PIB nominal fue de \$124.676.100 millones de dólares, por lo que el volumen negociado en bolsa representó una participación del 12,63% del PIB en el Ecuador, una proporción significativa en un entorno macroeconómico adverso (Banco Central del Ecuador, 2025). A pesar de este crecimiento del volumen negociado, el Ecuador enfrentó una recesión económica, es decir, una contracción del consumo, marcada por factores como por crisis de inseguridad, crisis eléctrica, el incremento de impuesto al valor agregado, la eliminación gradual del subsidio a la gasolina y la incertidumbre política. En este contexto, el crecimiento del volumen negociado en el mercado bursátil no representó un dinamismo económico, sino una mayor búsqueda de liquidez, financiamiento y alternativas financieras.

En conjunto, el contexto del mercado bursátil ecuatoriano en el periodo 2021-2024 refleja un entorno marcado por fluctuaciones significativas en el volumen de operaciones negociados influenciado por condiciones macroeconómicas y evidencia que el mercado de valores ha sido un canal financiero relevante y dentro de este contexto, el análisis de la diversificación de los fondos de inversión permite conocer como los instrumentos financieros se han adaptado o limitado frente a condiciones cambiantes del mercado.

### **Mercado de valores: fondos de inversión administrados y marco legal**

Dentro del mercado de valores ecuatoriano, los fondos de inversión administrados son un vehículo que permite al inversionista diversificar los riesgos, accediendo a diferentes instrumentos financieros y canalizando recursos hacia diferentes sectores económicos. En el marco regulatorio, los fondos de inversión se encuentran supervisados por la Superintendencia de compañías, valores y seguros y se fundamenta en la Ley del Mercado de Valores del Código orgánico monetario y financiero, libro II.

Dicha normativa establece lineamientos relacionados para su constitución, reglamentación, funcionamiento y liquidación de los fondos de inversión, Así como disposiciones para su colocación y valorización de cuotas, los límites para inversión, la gestión de riesgos y los mecanismos para protección al inversionista. Durante el periodo 2021-2024, estas disposiciones han sido orientadas a fortalecer la transparencia del mercado y a reforzar el rol de las administradoras de fondos, en un contexto de alta sensibilidad económica y financiera.

Al final del periodo de estudio, en el año 2024, el mercado de valores ecuatoriano experimentó avances normativos significativos, con el objetivo de incluir y regular instrumentos financieros innovadores como son los Fondos de inversión cotizados o ETF (Exchange Traded Fund), un hito importante fue la resolución No. JPRF-V-2024-097 aprobada por la Junta de política y regulación monetaria en febrero del 2024 en la cual establece un marco jurídico para su autorización y funcionamiento en el mercado de valores.

En este sentido, los fondos de inversión cotizados constituyen una alternativa emergente en el mercado de valores ecuatoriano, cuya implementación efectiva se concretó posteriormente al periodo de análisis de este estudio. No obstante, este proceso sienta las bases para ampliar la oferta de instrumentos financieros, mejorar los niveles de diversificación y fortalecer al mercado.

## **Marco teórico**

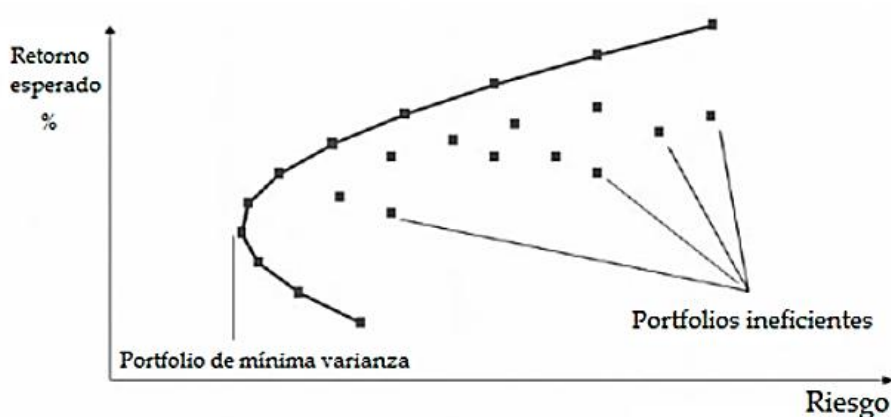
### **Teoría moderna de portafolios (TMP) - Harry Markowitz**

La teoría moderna de portafolios, desarrollada por Harry Markowitz, constituye uno de los pilares fundamentales de las finanzas modernas y del análisis de las inversiones, sin duda revolucionó la forma en que las personas invierten. Desarrolló la teoría con base en la diversificación y sustentada por conceptos como rendimiento esperado y riesgo o varianza del rendimiento y así hallar un conjunto de combinaciones eficientes.

Esta teoría sostiene que el rendimiento y el riesgo no deben evaluarse a partir de los activos individuales que la componen, si no considerando la interacción conjunta de entre ellos (Harry Markowitz, 1952).

### Figura 1

*Frontera eficiente de Markowitz*



Nota: Tomado de (Rubén Martínez, s.f.)

### Diversificación y correlación de activos

La diversificación planteada en la teoría moderna de portafolios indica que esta no solo consiste en añadir un número mayor de activos a la cartera, si no en seleccionar instrumentos financieros que tengan una correlación baja entre sí, con el objetivo de reducir significativamente el riesgo total del portafolio (Harry Markowitz, 1952).

Es decir, cuando los activos presentan una correlación baja, las variaciones negativas de uno, pueden ser compensadas por el desempeño positivo del otro, reduciendo así la volatilidad del portafolio de inversión. Por el contrario, cuando los activos están altamente correlacionados, los beneficios de la diversificación se reducen significativamente, ya que los precios tienden a

moverse en la misma dirección ante eventualidades económicas o financieras incrementando el riesgo del portafolio.

Por esta razón, considerar la correlación que existe entre los activos es importante para la formación de portafolios más eficientes, sobre todo en mercados como el de Ecuador, que es influenciado por factores macroeconómicos, logrando así distribuir mejor el riesgo de las inversiones.

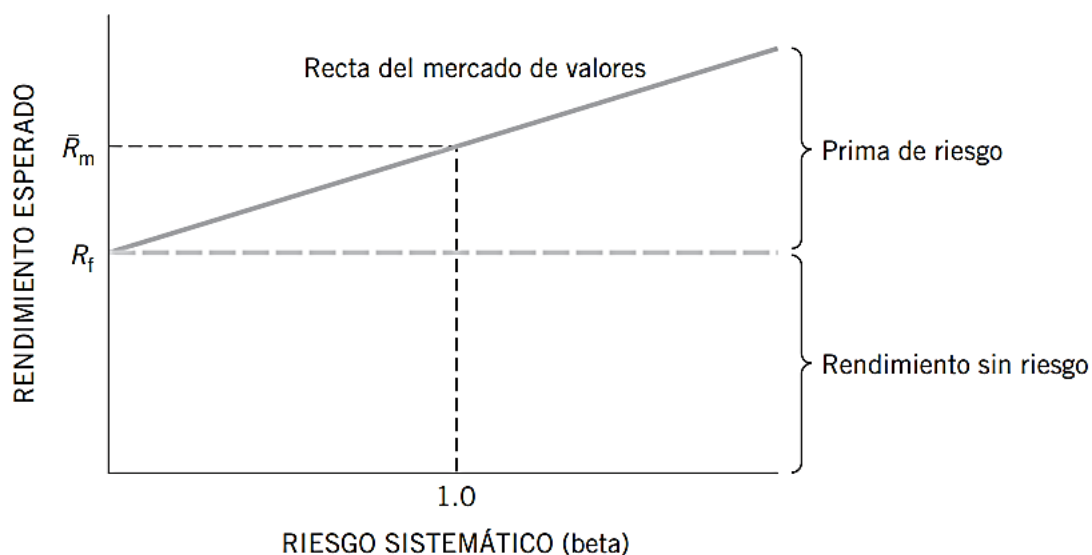
### **Modelo de valoración de activos de capital (CAPM) – William Sharpe**

El modelo de valoración de activos de capital (Capital Asset Pricing Model, CAPM), desarrollado por William Sharpe establece que una relación directa entre el riesgo sistemático de un activo y su rentabilidad esperada (Sharpe, 1964). Este modelo sostiene que los inversionistas son compensados por el riesgo que no puede eliminarse con la diversificación, conocido como riesgo sistemático o riesgo de mercado, el cual se mide en su fórmula como Beta ( $\beta$ ).

De acuerdo con la fórmula del CAPM, la rentabilidad esperada de un activo depende de tres componentes, la tasa libre de riesgo ( $R_f$ ), riesgo sistemático del activo ( $\beta$ ) y la rentabilidad esperada del mercado ( $R_m$ ). Bajo este enfoque los activos con mayor beta presentan una mayor rentabilidad esperada, dado a que están expuestos a mayores fluctuaciones del mercado.

**Figura 2**

*Línea del mercado de valores, representación gráfica del CAPM*



Tomado de (Van Horne & Wachowicz Jr., 2010)

En este contexto, el CAPM constituye una herramienta fundamental para evaluar el desempeño de los portafolios de inversión y analizar si la rentabilidad obtenida compensa adecuadamente el riesgo asumido.

### **Teoría del mercado eficiente (TME) – Eugene Fama**

La teoría del mercado eficiente (Efficient Market Hypothesis, EMH), desarrollada por Eugene Fama y sostiene que un mercado se denomina eficiente cuando los precios incorporan de manera inmediata y completa toda la información disponible (Fama, 1970).

Fama clasifica la eficiencia del mercado según el conjunto de información que reflejan los precios, distinguiendo en tres subconjuntos. Primero, pruebas de forma débil que refleja toda la información contenida de los precios pasados. Segundo, pruebas de forma semi-fuerte, los precios reflejan toda la información pública disponible, incluyendo estados financieros,

comunicados empresariales, anuncios económicos, entre otros. Y tercero, pruebas de forma fuerte que integran toda la información disponible, tanto pública como privada (Fama, 1970).

### **Gestión activa vs. Gestión Pasiva**

En el ámbito de la administración de portafolios, la gestión activa y pasiva constituyen dos enfoques diferenciados para la toma de decisiones de inversión. La gestión activa se fundamenta en la selección de activos con la finalidad de obtener un rendimiento superior al promedio del mercado, este enfoque implica mayores costos operativos y un seguimiento constante del portafolio (Sharpe, 1991).

La gestión pasiva busca imitar el comportamiento de un índice o del mercado en general, evitando decisiones constantes de compra y venta (Sharpe, 1991). Este, parte de la idea de que los portafolios gestionados de forma activa suelen por lo general, no superar al mercado una vez que se consideran los costos operativos y de administración. Por esto, las estrategias de gestión pasiva han ido ganando espacio como una alternativa eficiente.

### **Filosofía de Warren Buffett**

La filosofía de inversión de Warren Buffet se sustenta en los principios de la inversión en valor (value investing), la cual prioriza la adquisición de activos cuyo precio del mercado se encuentra por debajo de su valor intrínseco. De acuerdo con Hagstrom (2010), esta filosofía se articula en un conjunto de principios que orientan al inversionista en la toma de decisiones, entre los que destacan invertir en negocios que entienda, seleccionar empresas con ventajas competitivas, una visión de largo plazo y la conformación de carteras con baja rotación. En conjunto, estos principios buscan reducir la exposición al riesgo y favorecer la generación de rendimientos consistentes a lo largo del tiempo.

## **Fondos cotizados ETF: aplicación en el mercado ecuatoriano**

Los fondos cotizados en bolsa (Exchange traded funds, ETF) son fondos de inversión colectiva cuyas participaciones se negocian en el mercado de valores y cuya política de inversión se limita a los valores admitidos a cotización bursátil. De acuerdo con la Ley de Mercado de Valores, estos fondos pueden replicar la composición de un índice y sus participaciones constituyen valores negociables, cuya regulación y funcionamiento son establecidos por la Junta de política y regulación financiera y monetaria (Comisión de Legislación y Codificación del H. Congreso Nacional, 2022).

Los fondos cotizados suelen relacionarse con estrategias de gestión pasiva, ya que buscan replicar el comportamiento de un índice del mercado. Este tipo de estrategia se basan en la teoría de mercados eficientes, que plantea que es poco probable obtener un rendimiento mayor al del mercado de forma continua, después de considerar los costos operativos y administrativos (Sharpe, 1991).

En Ecuador en el periodo 2021-2024 no existieron fondos cotizados operativos en el mercado de valores, sin embargo, en febrero del año 2024 se evidenció un avance normativo mediante la resolución No. JPRF-V-2024-097 de la Junta de política y regulación monetaria y financiera, mediante la cual se estableció un marco jurídico para la constitución y funcionamiento de los fondos cotizados (Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, 2024). Si bien, la implementación efectiva de los ETF en Ecuador se materializó posteriormente al periodo de análisis de este estudio, representa un avance normativo relevante para el desarrollo de estrategias de inversión más diversificadas y contribuye al fortaleciendo al mercado de valores ecuatoriano.

## **Marco conceptual**

### **Administradoras de fondos**

Las administradoras de fondos y fideicomisos son sociedades constituidas y autorizadas para gestionar recursos de terceros, su objeto social se encuentra restringido a la gestión de fondos de inversión, administración de negocios fiduciarios, la participación como emisores en el proceso de titularización y la representación de fondos internacionales (Comisión de Legislación y Codificación del H. Congreso Nacional, 2022).

### **Comité de inversiones**

Es un órgano de gestión designado por la administradora de fondos, cuya función principal es establecer las políticas de inversión y vigilar el cumplimiento de dichas directrices. Los integrantes de dicho órgano deberán tener trayectoria en ámbitos financieros, bursátil o sectores relacionados (Comisión de Legislación y Codificación del H. Congreso Nacional, 2022).

### **Partícipes**

Son los aportantes de recursos al fondo ya sean personas naturales o jurídicas (Comisión de Legislación y Codificación del H. Congreso Nacional, 2022)

### **Unidades de participación**

Constituyen la expresión contable de los aportes realizados por los partícipes de un fondo de inversión administrado y no tienen carácter negociable. Todas las unidades poseen igual valor y características (Asociación de Administradoras de Fondos y Fideicomisos, s. f.-b).

### **Cuotas de participación**

Las cuotas de participación constituyen valores de oferta pública emitidos por los fondos de inversión colectivo, la cual representa su participación económica en el patrimonio del fondo.

Estas cuotas no son rescatables y pueden negociarse libremente en el mercado de valores (Asociación de Administradoras de Fondos y Fideicomisos, s. f.-b).

### **Fondos de inversión**

Un fondo de inversión es un patrimonio conformado por el aporte de varios inversionistas, ya sean personas naturales o jurídicas, con el propósito de invertir en valores permitidos por la ley. La administración del fondo está a cargo de una sociedad administradora, que gestiona los recursos por cuenta y riesgo de los partícipes (La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, s.f.).

### **Fondo de inversión administrado**

Son aquellos que permiten la entrada y salida de inversionistas en cualquier momento, de acuerdo con las condiciones establecidas en su reglamento interno. Su patrimonio se encuentra dividido en unidades de participación, cuyo valor refleja la evolución de los activos del fondo (La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, s.f.).

### **Fondo de inversión colectivo**

Los fondos de inversión colectivos tienen como finalidad canalizar recursos hacia proyectos productivos mediante oferta pública. El patrimonio del fondo se divide en cuotas de participación que no pueden ser rescatadas anticipadamente, pero si negociadas en el mercado bursátil a través de las bolsas de valores (La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, s.f.).

**Portafolio**

También denominado cartera de inversión, está constituido por la combinación de activos financieros que integran el patrimonio de una persona o empresa (La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, s.f.).

**Emisor**

Entidad pública o privada que participa en el mercado de valores mediante la colocación de instrumentos financieros con el objetivo de captar recursos del público para su financiamiento (La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, s.f.)

**Patrimonio**

El patrimonio representa el valor neto que posee una persona natural o jurídica y se obtiene obteniendo la diferencia entre el total de activos vs el total de pasivos. Este refleja la capacidad económica real de una persona o empresa (La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, s.f.).

**Activos**

Corresponde al conjunto de bienes, derechos e inversiones que posee una empresa y puede ser expresados en términos monetarios (La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, s.f.).

**Benchmark**

Es un indicador de referencia para evaluar una cartera de inversión o fondo (La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, s.f.).

**Bolsa de valores**

Son entidades controladas y supervisadas por el organismo de control, cuya función es facilitar la negociación organizada de valores (La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, s.f.).

**Rendimiento**

El rendimiento corresponde a la ganancia obtenida por una inversión (La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, s.f.).

**Riesgo**

En el ámbito financiero, el riesgo se refiere a la incertidumbre asociada al comportamiento futuro de un activo, lo que implica la posibilidad de que el rendimiento obtenido no sea el esperado, ya sea de manera favorable o desfavorable para el inversionista (La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, s.f.).

**Riesgo sistémico**

También conocido como riesgo de mercado, surge de factores macroeconómicos o estructurales como cambios en el ciclo económico, políticas fiscales o eventos de alcance general (La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, s.f.).

**Riesgo no sistémico**

El riesgo no sistémico es específico de una empresa o sector y está relacionado con factores internos, como decisiones administrativas, niveles de endeudamiento o situaciones particulares del sector. Este tipo de riesgo puede reducirse significativamente mediante la diversificación de portafolios (La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, s.f.).

**Volatilidad histórica**

Mide la variación de precios de un activo en durante un periodo determinado y constituye un indicador clave del nivel de riesgo, ya que una mayor volatilidad implica mayor incertidumbre en el comportamiento del precio (La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, s.f.).

**Liquidez**

Es la facilidad con la que un activo puede convertirse en efectivo (La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, s.f.)

**Sector financiero**

El sistema financiero nacional esta confirmado por el sector público, privado y popular y solidario, cada uno de estos opera bajo un marco normativo propio y encuentra sujeto a organismos de control diferenciados (*Constitución de la República del Ecuador, 1998.*)

**Sector real**

El sector real de la economía está conformado por aquellas actividades productivas que generan bienes y servicios (Banco Central del Ecuador, s. f.)

**Sector público**

Esta integrado por el conjunto de instituciones, organismos y entidades que pertenecen al estado (Ministerio de Finanzas, s. f.)

**Acción**

La acción es un valor que representa una fracción del capital social de una sociedad y otorga a titular la condición de accionista y pueden clasificarse en acciones ordinarias o preferentes (La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, s.f.).

**Papel comercial**

Es un instrumento de deuda a corto plazo, con vencimiento inferior a 360 días (La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, s.f.).

**Titularizaciones**

Es un mecanismo financiero que se emite con el respaldo de un patrimonio autónomo, permitiendo transformas activos líquidos en instrumentos negociables en el mercado de valores (La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, s.f.).

**Título de renta fija**

Son instrumentos financieros que ofrecen a sus tenedores ingresos previamente establecidos, independientemente del desempeño financiero del emisor o de condiciones del mercado (La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, s.f.).

**Título de renta variable**

Son instrumentos financieros cuya rentabilidad no esta garantizada, ya que depende de los resultados económicos del emisor y las fluctuaciones del mercado (La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, s.f.).

**Certificados de depósito a plazo**

Son instrumentos emitidos por instituciones financieras que establecen un plazo fijo, según las condiciones fijadas por el emisor (La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, s.f.).

**Obligaciones**

Son valores de deuda emitidos por empresas u organismos autorizados, en la cual reconocen un compromiso de pago a favor del inversionista (La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, s.f.).

**Bonos de estado**

Son instrumentos de deuda pública emitidos por el gobierno nacional con el fin de obtener financiamiento (La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, s.f.).

**Calificación de riesgo**

Es la evaluación realizada por entidades especializadas que analizan la capacidad de un emisor para cumplir con sus obligaciones financieras, proporcionando al mercado una opinión sobre su solvencia y probabilidad de pago (La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, s.f.).

**Componentes de calificación**

Está compuesta por tres componentes principales: categoría, tendencia y perspectiva. La categoría indica el nivel de solvencia y capacidad de pago del emisor o instrumento financiero, va desde las más altas calificación (AAA) hasta la más baja (E). La tendencia refleja la dirección esperada de la calificación, puede ser más (+) o menos (-). Y la perspectiva describe la evaluación del rumbo futuro de la calificación, esta puede ser: positiva, negativa o estable (Summaratings, s. f.)

**Figura 3***Componentes de una calificación*

Tomado de (Summaratings, s. f.)

**Caracterización de las Administradoras de fondos de inversión****Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles**

Fiducia S.A. Administradora de fondos de inversión y fideicomisos mercantiles es una sociedad anónima, constituida el 19 de junio de 1987, identificada con RUC N°1790835472001, la entidad se encuentra supervisada por la Superintendencia de compañías, valores y seguros y cuenta con autorización para administrar fondos de inversión, la gestión de negocios fiduciarios y la estructura de procesos de titularización, conforme a la normativa vigente del mercado de valores ecuatoriano (Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, s. f.-c).

Se posiciona como la administradora número uno de fondos de inversión al poseer el mayor monto de patrimonio administrado, siendo de USD 624.896.492,00 a diciembre del 2024 (Asociación de Administradoras de Fondos y Fideicomisos, s. f.-a).

**AFP Génesis Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.**

AFP Génesis Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. es una sociedad anónima, constituida el 12 de enero de 1995, identificada con RUC N°0991307605001, la entidad se encuentra supervisada por la Superintendencia de compañías, valores y seguros y cuenta con autorización para administrar fondos de inversión, la gestión de negocios fiduciarios y la estructura de procesos de titularización, conforme a la normativa vigente del mercado de valores ecuatoriano (Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, s. f.-a).

Posee un monto de patrimonio administrado de USD 153.081.881,50 a diciembre del 2024 (Asociación de Administradoras de Fondos y Fideicomisos, s. f.-a).

**Fiduciaria Atlántida Fidutlán Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.**

Fiduciaria Atlántida Fidutlán Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. es una sociedad anónima, constituida el 7 de abril de 2017, identificada con RUC N°1792754658001, la entidad se encuentra supervisada por la Superintendencia de compañías, valores y seguros y cuenta con autorización para administrar fondos de inversión, la gestión de negocios fiduciarios y la estructura de procesos de titularización, conforme a la normativa vigente del mercado de valores ecuatoriano (Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, s. f.-d).

Posee un monto de patrimonio administrado de USD 53.412.554,82 a diciembre del 2024 (Asociación de Administradoras de Fondos y Fideicomisos, s. f.-a).

**Fideval S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos**

Fideval S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos es una sociedad anónima, constituida el 22 de agosto de 1994, identificada con RUC N°1791275101001, la entidad se encuentra supervisada por la Superintendencia de compañías, valores y seguros y cuenta con

autorización para administrar fondos de inversión, la gestión de negocios fiduciarios y la estructura de procesos de titularización, conforme a la normativa vigente del mercado de valores ecuatoriano (Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, s. f.-b).

Posee un monto de patrimonio administrado de USD 387.395.471,31 a diciembre del 2024 (Asociación de Administradoras de Fondos y Fideicomisos, s. f.-a).

### **Caracterización de los fondos de inversión**

#### **Fondo de Inversión Administrado Centenario Acumulación**

El Fondo de Inversión Administrado Centenario Acumulación es un fondo de inversión administrado y representado por Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles. Fue constituido el 16 de enero del 2014 y tiene como finalidad la administración profesional de recursos de terceros, conforme a los lineamientos estipulados en la ley de mercados de valores, bajo la supervisión de la Superintendencia de compañías, valores y seguros. El fondo se integró por los aportes de varios inversionistas, denominados partícipes, quienes mediante un contrato, autorizan a la administradora a gestionar los fondos en representación y bajo riesgo de los partícipes (BDO, 2025).

Entre sus características, el fondo establece una permanencia mínima de 365 días, un valor inicial de apertura de USD 1,00 por unidad de participación y mantiene una calificación de riesgo AAA. Su política de inversión es invertir en instrumentos financieros de renta fija con calificación de riesgo A o superior (Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles, s. f.).

A diciembre del 2024, el fondo administra un patrimonio de USD 128.192.127,86 y cuenta con un total de 14.101 partícipes (Asociación de Administradoras de Fondos y Fideicomisos, s. f.-a).

### **Fondo Administrado de inversión Renta Plus**

El Fondo Administrado de inversión Renta Plus es un fondo de inversión administrado y representado por AFP Génesis Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. Fue constituido el 6 de abril del 2009 y tiene como finalidad la administración profesional de recursos de terceros, conforme a los lineamientos estipulados en la ley de mercados de valores, bajo la supervisión de la Superintendencia de compañías, valores y seguros. El fondo se integró por los aportes de varios inversionistas, denominados partícipes, quienes mediante un contrato, autorizan a la administradora a gestionar los fondos en representación y bajo riesgo de los partícipes (KPMG del Ecuador Cía. Ltda., 2022)

Entre sus características, el fondo establece una permanencia mínima de 370 días, un valor inicial de apertura de USD 500,00 y mantiene una calificación de riesgo AAA. Su política de inversión se encuentra sujeta a la normativa vigente y al reglamento interno del fondo (KPMG del Ecuador Cía. Ltda., 2022)

A diciembre del 2024, el fondo administra un patrimonio de USD 53.791.040,18 y cuenta con un total de 2.537 partícipes (Asociación de Administradoras de Fondos y Fideicomisos, s. f.-a).

### **Fondo de inversión administrado Élite**

El Fondo de inversión administrado Élite es un fondo administrado y representado por Fiduciaria Atlántida Fidutlán Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. Fue constituido el

11 de enero del 2021 y tiene como finalidad la administración profesional de recursos de terceros, conforme a los lineamientos estipulados en la ley de mercados de valores, bajo la supervisión de la Superintendencia de compañías, valores y seguros. El fondo se integra por los aportes de varios inversionistas, denominados partícipes, quienes mediante un contrato, autorizan a la administradora a gestionar los fondos en representación y bajo riesgo de los partícipes (KSi Attesting, 2025).

Entre sus características, el fondo establece una permanencia mínima de 360 días, un valor inicial de apertura de USD 1,00 y mantiene una calificación de riesgo AAA. Su política de inversión se encuentra sujeta a la normativa vigente y al reglamento interno del fondo (*Fiduciaria Atlántida | Fondos y Fideicomisos, s. f.*)

A diciembre del 2024, el fondo administra un patrimonio de USD 17.420.666,56 y cuenta con un total de 559 partícipes (Asociación de Administradoras de Fondos y Fideicomisos, s. f.-a).

### **Fondo de inversión Administrado Futuro Ahorro Programado**

El Fondo de inversión Administrado Futuro Ahorro Programado es un fondo de inversión administrado y representado por Fideval S.A. Administradora de fondos y Fideicomisos. Fue constituido el 24 de abril del 2014 y tiene como finalidad la administración profesional de recursos de terceros, conforme a los lineamientos estipulados en la ley de mercados de valores, bajo la supervisión de la Superintendencia de compañías, valores y seguros. El fondo se integra por los aportes de varios inversionistas, denominados partícipes, quienes mediante un contrato, autorizan a la administradora a gestionar los fondos en representación y bajo riesgo de los partícipes (Abogado & Auditores, 2025).

Entre sus características, el fondo establece una permanencia mínima de 365 días, un valor inicial de apertura de USD 20,00 y mantiene una calificación de riesgo AAA. Su política de inversión se encuentra sujeta a la normativa vigente y al reglamento interno del fondo (*Fondo Futuro - Fideval, 2023*)

A diciembre del 2024, el fondo administra un patrimonio de USD 12.399.954,43 y cuenta con un total de 753 partícipes (Asociación de Administradoras de Fondos y Fideicomisos, s. f.-a).

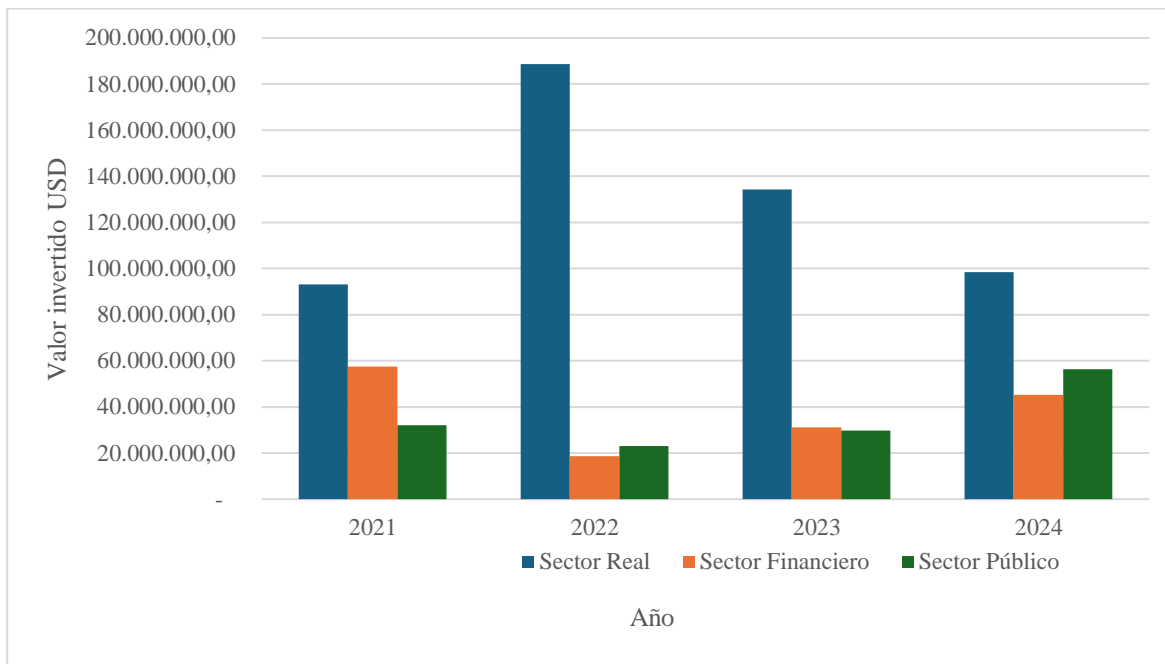
### **Análisis del desempeño y la diversificación de los portafolios**

Para el análisis del desempeño de la diversificación de los portafolios de inversión administrados, se utilizó información financiera proveniente de los informes de auditoría correspondientes al periodo 2021-2024 de los fondos seleccionados como unidades de estudio. A partir de esta información se realizó un consolidado anual que permitió examinar la composición de los portafolios según su sector económico, tipo de instrumento financiero, clasificación de riesgos y rentabilidad. Los resultados se presentan mediante gráficos, acompañados de un análisis interpretativo.

## Análisis por sector económico

**Figura 4**

*Consolidado por sector económico 2021-2024*



La distribución del valor invertido por sector económico evidencia una marcada predominancia del sector real en el periodo 2021-2024. El sector real tuvo una participación del 51,04% del total de inversiones en el año 2021, del 81,89% en el año 2022, del 68,77% en el año 2023 y finalmente del 49,20% en el año 2024, mostrando una participación mayoritaria en todos los años. Estos datos reflejan una estrategia de inversión enfocada en las diferentes actividades de la industria, comercios y servicios del país, contribuyendo así al fortalecimiento de la productividad nacional.

Sin embargo, la elevada concentración en un solo sector, como en el real, implica una mayor exposición a riesgos macroeconómicos internos. Dado que estos instrumentos ofrecen mayor rentabilidad para la percepción del mercado, su nivel de riesgo es superior al de otras emisiones como las del sector público, cuya participación fue del 17,51% en el año 2021, del

10,05% en el año 2022, del 15,27% en el año 2023 y del 28,12% en el año 2024, llegando a alcanzar casi un tercio del total de inversiones, mostrando así un crecimiento constante, el cual podría interpretarse como una estrategia de reducción de riesgos por parte de las administradoras.

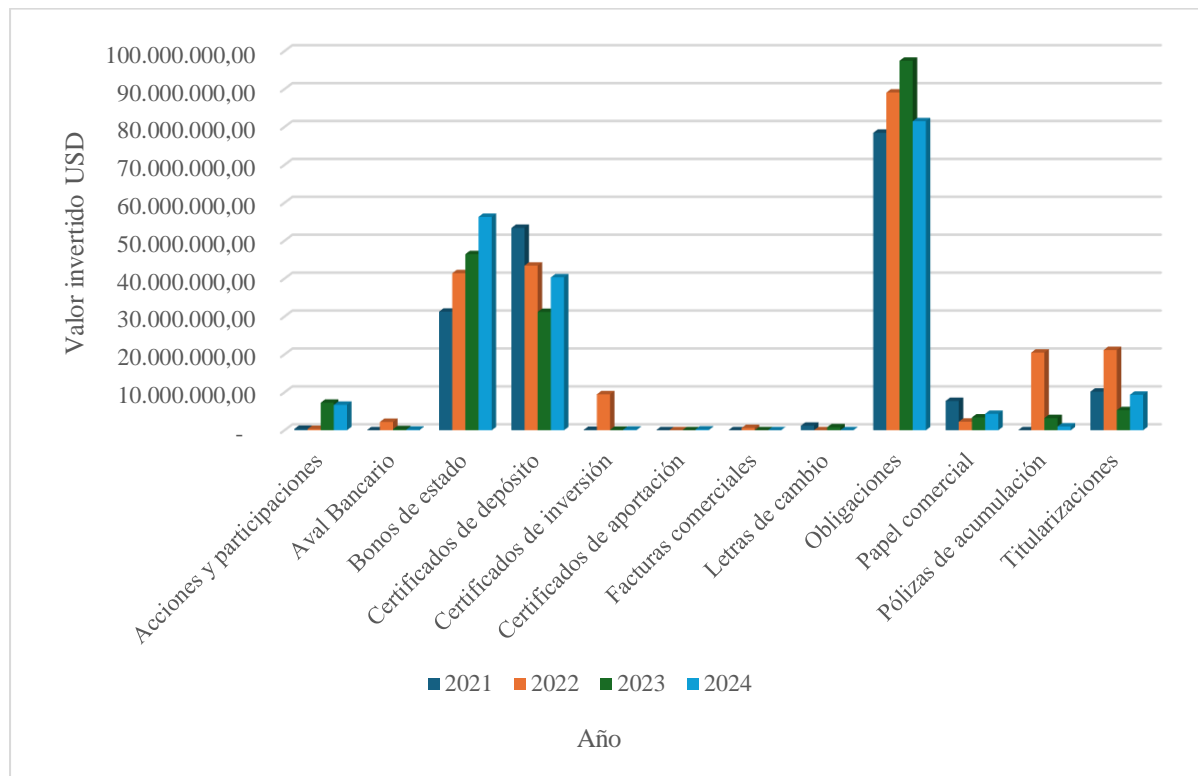
Por otro lado, el sector financiero presenta una participación variable a lo largo del periodo estudiado, con un 31,45% del total invertido en el año 2021, del 10,05% en el año 2022, del 15,27% en el 2023 y del 28,12% en el 2024. Mostrando una función complementaria dentro de la diversificación de los portafolios.

En general, los fondos analizados por sector económico mantienen una concentración importante en el sector real, lo que reduce la posibilidad de alcanzar una diversificación más efectiva y muestra que es necesario ampliar las alternativas de inversión para mejorar el desempeño y estabilidad de los fondos de inversión.

## Análisis por tipo de instrumentos financiero

**Figura 5**

*Consolidado por instrumentos financieros 2021-2024*



La composición de los portafolios por tipo de instrumento financiero evidencia una alta concentración de las inversiones en un número reducido de instrumentos de renta fija durante el periodo 2021-2024. En términos de participación, las obligaciones y los certificados de depósito concentran de forma conjunta una proporción significativa del total invertido en todos los años analizados, superando de manera recurrente más del 50% del portafolio anual, lo que confirma su rol predominante dentro de la estrategia de inversión de los fondos.

Adicionalmente, los bonos de estado han ido ganado mayor presencia dentro de los portafolios, especialmente en los años posteriores al 2021. Dejando ver que los fondos están optando por invertir en instrumentos que ofrecen más seguridad y menor riesgo, tal como se

refleja en el comportamiento observado en el análisis del consolidado por sector y calificación de riesgos.

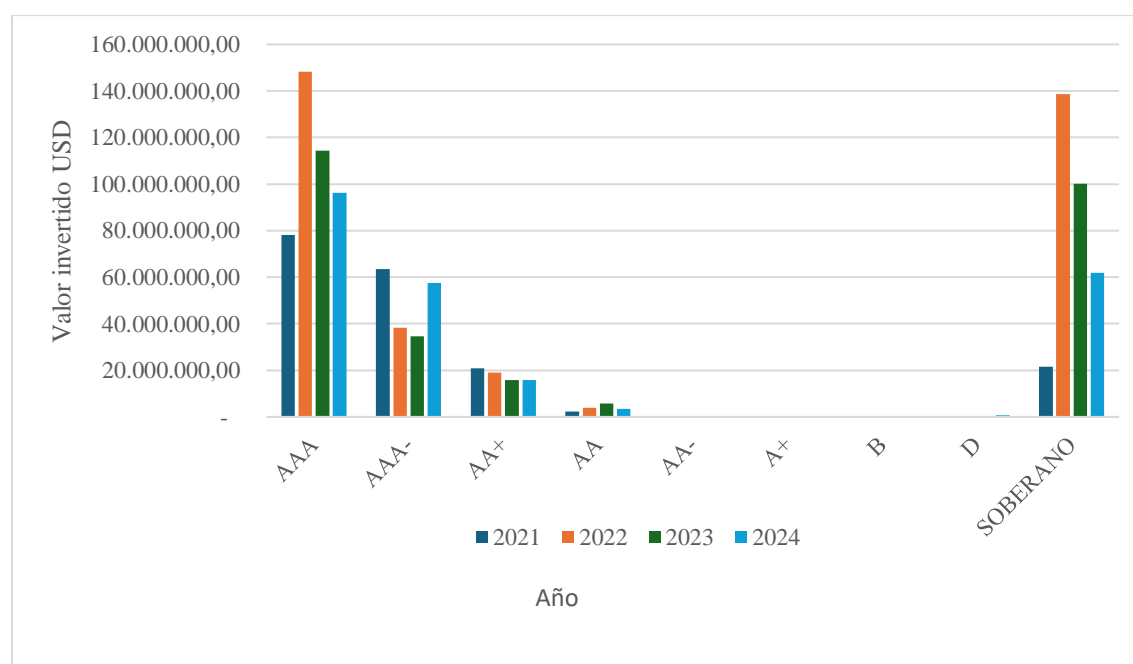
En cambio, el limitado uso de otros instrumentos como las acciones, participaciones, facturas comerciales, avales corporativos y certificados de aportación reflejan una participación que no supera el 5,00% del total invertido.

En general, se observa que los recursos se concentran en de los mismos instrumentos que predominan en el mercado y no en nuevas alternativas de inversión. Manteniendo las inversiones en un grupo reducido de instrumentos, limitando el crecimiento del mercado y dificultando que las administradoras puedan obtener portafolios más diversificados.

### Análisis por clasificación de riesgos

#### Figura 6

*Consolidado por calificación de riesgo 2021-2024*



La distribución de los portafolios de los fondos de inversión administrados según la calificación de riesgo evidencia una marcada concentración con calificación AAA y riesgo soberano en el periodo 2021-2024. En términos de participación, estas dos categorías concentran de forma conjunta más del 60% del total invertido en la mayoría de los años analizados, reflejando una preferencia consistente por activos de bajo riesgo crediticio.

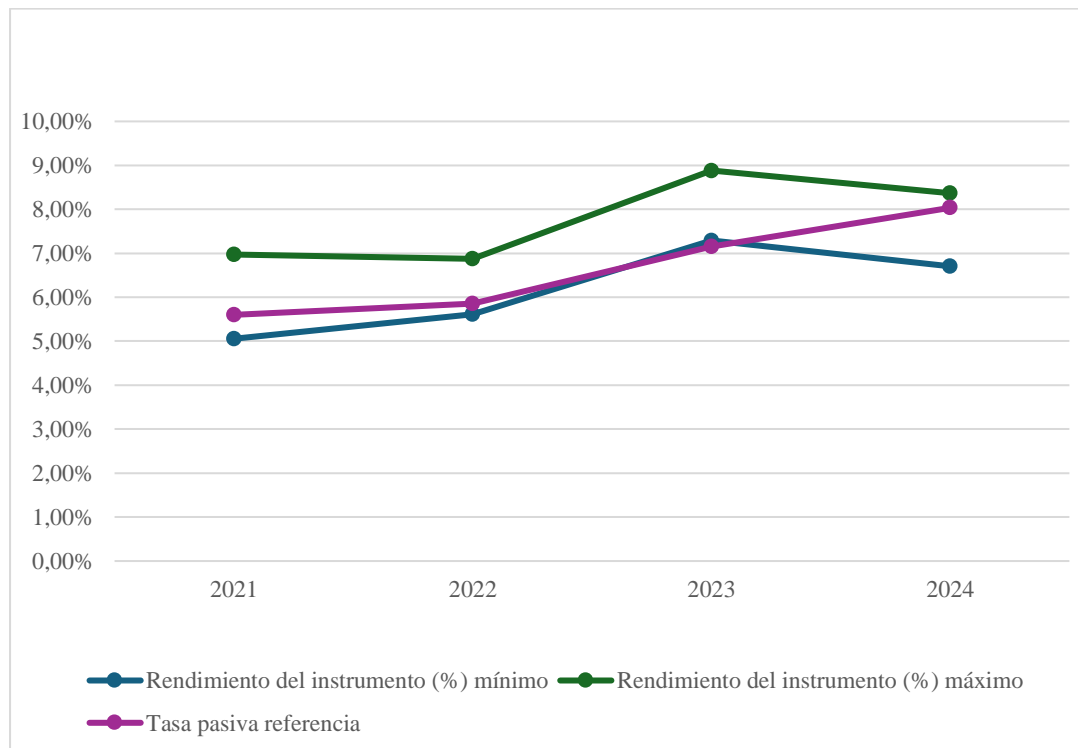
En el año 2022, se puede observar una diferencia importante de estas dos categorías: AAA y de riesgo soberano, ya que superan de manera significativa a las demás. Esto muestra un perfil conservador, que busca reducir el riesgo dentro de un mercado influenciado altamente por factores macroeconómicos.

En cambio, las calificaciones intermedias y bajas, como AA+, AA, A+ y otras categorías inferiores, presentan una participación reducida en este periodo. Dado a que esta composición ayuda a reducir el riesgo de incumplimiento y es coherente con la normativa vigente y las políticas de inversión de los fondos, también responde a las condiciones del mercado que limitan las opciones disponibles para invertir.

## Análisis del rendimiento en relación con la tasa pasiva referencial

**Figura 7**

*Consolidado de Rendimientos vs. Tasa pasiva referencial 2021-2024*



El análisis de los rendimientos de los fondos de inversión durante el periodo 2021-2024 evidencia que estos se mantienen dentro de rangos relativamente estrechos, con una diferencia promedio entre rendimientos mínimos y máximos que oscila entre 1,26 y 1,91 puntos porcentuales. Este comportamiento es consistente con la composición conservadora de los portafolios y la alta concentración en instrumentos de renta fija de bajo riesgo, reflejando una estrategia orientada principalmente a la preservación del capital y a la estabilidad de los retornos.

Al observar el gráfico y analizar los datos, se puede notar que el rendimiento de los fondos no logra superar a la tasa pasiva referencial. En el año 2021 y 2022, los rendimientos mínimos estuvieron por debajo de la tasa pasiva, mientras que los más altos lograron superarla en

1,01% y 1,37%, respectivamente, aunque sin marcar diferencias amplias. En el año 2023, en cambio, todos los rendimientos superaron a la tasa pasiva, con una diferencia máxima del 1,73%.

El incremento de las tasas permitió que los fondos mejoren su rendimiento en comparación a la tasa de referencia.

No obstante, en el año 2024 el incremento de la tasa pasiva referencial redujo nuevamente el margen adicional ofrecido por los fondos de inversión. En este año. El rendimiento mínimo se ubicó 1,32 puntos porcentuales por debajo de la tasa pasiva, mientras que el rendimiento máximo apenas la supero en 0,33 puntos porcentuales, evidenciando una estrecha alineación con el diferencial de rentabilidad frente a la tasa pasiva de referencia.

Al observar los rendimientos a lo largo del periodo estudiado, se evidencia que los fondos de inversión son una alternativa competitiva frente a otras opciones de inversión del mercado.

Pese a esto, la posibilidad de generar rendimientos más altos es limitada, ya que estos mantienen una estrecha relación con la tasa de referencia, lo que da a notar las restricciones estructurales del mercado ecuatoriano. Esto dificulta lograr un mejor equilibrio entre el riesgo y el rendimiento, además de limitar la incorporación de estrategias de inversión más dinámicas.

### **Análisis de los resultados de las entrevistas**

Con el fin de organizar y examinar de manera sistemática la información cualitativa obtenida en las entrevistas realizadas a actores vinculados al mercado de valores ecuatoriano, se diseñó una matriz de categorización. Esta herramienta se construyó como un recurso metodológico que posibilita transformar los relatos individuales en categorías. De esta manera se logra pasar de la narrativa particular de cada entrevistado hacia una visión más estructurada, identificando coincidencias, divergencias y elementos relevantes para este estudio. La versión

completa de la información se encuentra en el anexo A, mientras que a continuación en la tabla 1 se presenta una síntesis de las entrevistas.

**Tabla 1**

*Matriz de categorización*

<b>Informante</b>	<b>Categoría analítica</b>	<b>Subcategoría / Dimensión</b>	<b>Fragmento representativo de la entrevista</b>	<b>Aporte interpretativo</b>	<b>Vínculo teórico</b>
OPV	Evolución de los fondos de inversión (2021–2024)	¿Cómo ha evolucionado el mercado de fondos de inversión en el período 2021–2024?	Los fondos de inversión han mostrado un crecimiento importante impulsado por la tecnología y mayor acceso.	Explica el crecimiento del sector en el período analizado.	Orientación al mercado / Desarrollo financiero
OPV	Restricciones estructurales a la diversificación	¿Qué factores limitan la diversificación de los fondos más allá de la normativa?	El mercado ecuatoriano es pequeño, concentrado y con restricciones para invertir en el exterior. La diversificación de los fondos se ve limitada por	Justifica empíricamente la concentración observada.	Teoría de portafolio bajo restricciones / Mercados incompletos
OPV	Nivel de diversificación de los fondos de inversión	¿Cómo evalúa el nivel de diversificación de los fondos de inversión?	restricciones normativas, el reducido tamaño del mercado, concentración en los mismos emisores y la baja dinámica del mercado secundario	Explica por qué el nivel de diversificación es limitado	Diversificación de portafolios / Profundidad del mercado

OPV	Suficiencia de instrumentos financieros	¿Existen suficientes instrumentos para diversificar los portafolios?	El problema no es la falta de instrumentos, sino la falta de emisores.	Reorienta el diagnóstico hacia ampliación de emisores.	Profundidad de mercado / Estructura financiera
OPV	Concentración sectorial e instrumental	¿Por qué existe concentración recurrente en ciertos sectores e instrumentos?	La concentración responde a la escasez de instrumentos con calificación adecuada.	Evita interpretaciones erróneas sobre desempeño de los fondos.	Gestión del riesgo / CAPM en mercados pequeños
OPV	Rol de los ETF como alternativa emergente	¿Cuál es el impacto potencial de los ETF en el mercado ecuatoriano?	Los fondos cotizados combinan diversificación, liquidez y negociación bursátil. Se requieren reformas regulatorias que incentiven emisores y mercado secundario.	Sustenta el rol de los fondos cotizados como alternativa emergente.	Gestión pasiva / Innovación financiera
OPV	Implicaciones regulatorias y de mercado	¿Qué cambios se requieren para ampliar alternativas de inversión?	El crecimiento de los fondos fue limitado en 2022 y 2023 debido a la falta de liquidez y altas tasas de interés, mientras que en 2024 se evidenció un crecimiento significativo debido a mejores	Alimenta conclusiones y recomendaciones futuras.	Economía institucional / Regulación financiera
DFIN	Evolución de los fondos de inversión (2021–2024)	¿Cómo ha evolucionado el mercado de fondos de inversión en el período 2021–2024?		Explica el crecimiento del sector, influenciado por factores macroeconómicos	Ciclos económicos / Relación liquidez-rentabilidades

			condiciones del mercado	Refuerza la evidencia de que la concentración de portafolios responde a condiciones del mercado y no exclusivamente a decisiones de gestión de las administradoras	
DFIN	Restricciones estructurales a la diversificación	¿Qué factores limitan la diversificación de los fondos más allá de la normativa?	La oferta reducida de instrumentos, concentración sectorial, ciclos de liquidez y tasas de interés		Profundidad del mercado de valores
DFIN	Nivel de diversificación de los fondos de inversión	¿Cómo evalúa el nivel de diversificación de los fondos de inversión?	Los portafolios presentan una diversificación limitada, con alta concentración en instrumentos locales y del sector financiero	Sustenta los hallazgos sobre concentración sectorial y explica la estabilidad de los rendimientos observados	Riesgo sistemático
DFIN	Suficiencia de instrumentos financieros	¿Existen suficientes instrumentos para diversificar los portafolios?	El mercado ofrece un conjunto de instrumentos, concentrados en un número reducido de estos	Complementa el análisis sobre la composición de portafolios y respalda la baja diversificación de tipos de instrumentos observada	Desarrollo del mercado
DFIN	Concentración sectorial e instrumental	¿Por qué existe concentración recurrente en ciertos sectores e instrumentos?	Los instrumentos con mejores calificaciones de riesgo y solidez son acaparados en pocas manos debido a su escasez	Explica la preferencia de emisores con alta calificación crediticia	Gestión de riesgo / Profundidad del mercado
DFIN	Rol de los ETF como	¿Cuál es el impacto potencial de	La introducción de productos	Sustenta a los ETF como mecanismo para	Innovación financiera

	alternativa emergente	los ETF en el mercado ecuatoriano?	financieros de inversión no tradicionales en el mercado bursátil podría ampliar la oferta y generar mayor interés en el mercado Es necesario incrementar instrumentos de mayor plazo e incentivos tributarios para inversionistas y emisores Existe una fuerte presencia de los fondos de inversión al representar una alternativa sólida de ahorro programado a largo plazo La disminución de las tasas de interés del mercado financiero genera gran competencia y hace que los inversionistas opten por alternativas del sector financiero	ampliar opciones de inversión	
DFIN	Implicaciones regulatorias y de mercado	¿Qué cambios se requieren para ampliar alternativas de inversión?		Aporta una visión prospectiva para mejorar las condiciones del mercado	Legislación financiera / Desarrollo del mercado
ESTF	Evolución de los fondos de inversión (2021–2024)	¿Cómo ha evolucionado el mercado de fondos de inversión en el período 2021–2024?		Explica sobre el fortalecimiento y aceptación de los fondos de inversión	Desarrollo del mercado
ESTF	Restricciones estructurales a la diversificación	¿Qué factores limitan la diversificación de los fondos más allá de la normativa?		Explica como las tasas influyen en la captación de recursos	Competencia del sistema financiero
ESTF	Nivel de diversificación de los	¿Cómo evalúa el nivel de	Existe diversificación, pero	Refuerza el hallazgo de que la diversificación	Diversificación de portafolios /

	fondos de inversión	diversificación de los fondos de inversión?	concentrada en el sector real, esta diversificación debe ampliarse estimulando al crecimiento del mercado de valores Existe una amplia	es insuficiente para reducir riesgos de manera equilibrada	Estructura del mercado
ESTF	Suficiencia de instrumentos financieros	¿Existen suficientes instrumentos para diversificar los portafolios?	tipología de instrumentos, pero hay una oferta limitada de instrumentos aptos para inversión La concentración responde a	Sustenta la insuficiente existencia de instrumentos aptos para los fondos	Oferta de instrumentos financieros / Profundidad del mercado
ESTF	Concentración sectorial e instrumental	¿Por qué existe concentración recurrente en ciertos sectores e instrumentos?	sectores con crecimiento sostenido, aunque es necesario impulsar a nuevas empresas hacia el mercado de valores Los fondos cotizados representan una	Explica la lógica económica de la concentración del sector	Análisis sectorial
ESTF	Rol de los ETF como alternativa emergente	¿Cuál es el impacto potencial de los ETF en el mercado ecuatoriano?	oportunidad de inversión con rendimientos interesantes y buena acogida en el mercado	Respalda la propuesta de los ETF como una alternativa para mejorar la diversificación	Innovación financiera
ESTF	Implicaciones regulatorias y de mercado	¿Qué cambios se requieren para ampliar	La normativa se encuentra en fase de control y prevención,	Evidencia la necesidad de un entorno regulatorio más	Regulación financiera / Desarrollo institucional

alternativas de inversión?	más que de ampliación o desarrollo de nuevos instrumentos financieros	dinámico que incentive la innovación y el crecimiento del mercado de valores
----------------------------	---	--

---

La matriz se elaboró a partir de las entrevistas realizadas a profesionales del mercado, lo que permitió identificar patrones y organizar la información en distintas categorías, entre ellas: la diversificación de portafolios, las restricciones estructurales del mercado, la suficiencia de instrumentos, la concentración sectorial y las percepciones sobre instrumentos alternativos. Además, incluye respuestas de los entrevistados, lo que ayuda a comprender de mejor manera los resultados obtenidos en el análisis de los fondos de inversión.

### **Triangulación de resultados**

El esquema actual derivado de la síntesis de las categorías y subcategorías identificadas en el análisis se presentan a continuación en la figura 8. Este gráfico permite observar de manera integrada la relación existente entre las restricciones estructurales del mercado de valores ecuatoriano, las estrategias de diversificación aplicadas por las administradoras de fondos y el nivel de diversificación alcanzado de los portafolios. Además, este esquema incorpora los fundamentos teóricos que orientan a este estudio, lo que asegura coherencia entre los hallazgos empíricos y el marco teórico previamente desarrollado.

### **Figura 8**

*Triangulación de resultados*



Los resultados presentados de manera sintetizada en el gráfico permiten identificar rápidamente las restricciones que enfrentan las administradoras de fondos al momento de tomar decisiones. Entre los principales factores destaca el tamaño reducido del mercado, la concentración de emisores y una normativa restrictiva. Además, los criterios de diversificación adoptados por las administradoras muestran una preferencia por instrumentos de renta fija y de bajo riesgo. Como resultado, el gráfico permite relacionar el análisis cualitativo con la teoría moderna de portafolios y plantea posibles acciones a seguir, como el uso de instrumentos alternativos y la diversificación internacional, para contribuir al desarrollo del mercado de valores.

### **Propuestas para dinamizar el mercado de valores ecuatoriano**

El análisis desarrollado a partir de las entrevistas y su posterior triangulación permitió identificar que la limitada diversificación de los portafolios de inversiones en el Ecuador no responde únicamente a decisiones de gestión interna de los portafolios. Por el contrario, los

resultados muestran que existen restricciones estructurales propias del mercado de valores vinculadas con el tamaño reducido del mercado, la concentración de emisores, el marco regulatorio y los criterios de diversificación observados, evidencian que la problemática es sistemática y que requiere un abordaje integral.

Las siguientes propuestas provienen de factores identificados en la triangulación de los resultados, como la concentración de emisores, el tamaño del mercado, entre otros. Estas propuestas podrían ayudar a construir portafolios más diversificados y fomentar el desarrollo del mercado de valores ecuatoriano.

### **Profundización estructural del mercado y ampliación de la base de emisores**

Uno de los elementos más reiterados identificados en el análisis fue la percepción de un mercado de valores reducido y la concentración de emisores que cumplen con los estándares de riesgo exigidos por los fondos de inversión. Esta situación se traduce en una competencia por los mismos instrumentos, los cuales son absorbidos por los inversionistas institucionales, generando concentración sectorial y limitando diversificación.

Por lo tanto, es necesario promover medidas que incentiven la participación de nuevos emisores de las distintas industrias del país. Esto, no sólo amplía el abanico de opciones, si no que permite distribuir el riesgo entre más actividades económicas. Es importante crear herramientas que permitan a las empresas conocer cómo se desarrollan las actividades bursátiles en el Ecuador en comparación a alternativas tradicionales del mercado financiero, creando así un ambiente de confianza y transparencia que incentiven su participación.

Asimismo, la dinamización del mercado secundario constituye un elemento clave. Una mayor liquidez y rotación de títulos contribuiría a reducir los niveles de concentración observados y favorecería una gestión más dinámica de los portafolios.

### **Revisión estratégica del marco regulatorio en función de la diversificación**

La triangulación evidenció que los criterios de diversificación aplicados por los fondos se encuentran fuertemente influenciados por la normativa vigente y por la búsqueda de bajo riesgo, que, en un mercado poco profundo, limitan las opciones de instrumentos elegibles. El fin de la normativa es la protección del inversionista, la estabilidad financiera y promover un mercado transparente y confiable, por lo que resulta importante analizar cómo se ajustan estas disposiciones a las condiciones reales del mercado.

Dado que el mercado es cambiante, se podría plantear una revisión periódica del marco regulatorio que permita adaptarlo a estos cambios, manteniendo los estándares de control de riesgo. De modo que se pueda disminuir la concentración de emisores y tener una normativa más flexible. La idea sería encontrar un equilibrio entre la estabilidad y el dinamismo en la gestión de los fondos de inversión.

### **Incorporación progresiva de instrumentos alternativos e internacionalización**

El análisis de nivel de diversificación observado mostró una baja exposición a instrumentos alternativos y la limitada participación en renta variable, lo cual se traduce en una alta concentración en títulos locales de renta fija, especialmente del sector real y financiero.

La teoría moderna de portafolios plantea que, para lograr una diversificación eficiente del portafolio es necesario combinar activos con distintos niveles de riesgo y con baja correlación. Sin embargo, las condiciones actuales del mercado limitan esta posibilidad.

En este contexto, ampliar las alternativas de inversión se vuelve necesario para la diversificación y eficiencia de los portafolios. Una forma es incorporar instrumentos como los fondos cotizados y facilitar el acceso a inversiones en mercados internacionales.

En particular, contar con opciones de inversión en mercados internacionales, podría ayudar a distribuir el riesgo asociado con la economía local, al reducir la exposición a factores macroeconómicos internos y lograr una estructura más equilibrada.

### **Fortalecimiento institucional y cultura bursátil**

Finalmente, la dinamización del mercado de valores también requiere fortalecer la cultura financiera. La consolidación de un mercado más profundo requiere mayor participación de inversionistas y emisores, así como una comprensión más amplia de los beneficios y riesgos asociados a los instrumentos bursátiles.

La colaboración entre los organismos de supervisión, las bolsas de valores, las administradoras de fondos, las unidades educativas y las universidades podría ayudar a desarrollar programas de educación financiera, mediante los cuales más personas puedan conocer como funciona el mercado y generar una mayor confianza en los inversionistas.

Las propuestas presentadas para dinamizar el mercado provienen de los análisis realizados y de los resultados observados en este estudio, donde se identificaron factores que limitan diversificar de manera más eficiente. Por esta razón, fortalecer el mercado de valores requiere ampliar la base de emisores, realizar revisiones continuas de la normativa e incorporar nuevos instrumentos financieros.

## Conclusión

El análisis de los fondos de inversión administrados en el mercado de valores ecuatoriano durante el periodo 2021-2024 permite identificar una estructura de portafolios caracterizada por una elevada concentración sectorial, una marcada preferencia por instrumentos de renta fija y una exposición predominante a activos con altas calificaciones de riesgo. Este comportamiento responde a un perfil de inversión conservador, orientado a la preservación del capital y a la estabilidad de los rendimientos, en un entorno financiero influenciado por ciclos de liquidez, variaciones en las tasas de interés y un mercado de valores de limitada profundidad.

Al revisar los resultados obtenidos, se puede observar que los fondos desempeñan un rol importante como canalizador de recursos hacia las diferentes actividades productivas y de servicios del país. Además de ser una alternativa interesante en relación con el sistema financiero tradicional. Sin embargo, la limitada diversificación de los portafolios se da por la escasez de instrumentos financieros disponibles y de emisores que cumplan con los criterios requeridos en las políticas de inversión.

Aunque el rendimiento de los fondos es competitivo frente a otras alternativas de inversión, este mantiene relación con la tasa pasiva del sistema financiero. Esto muestra la influencia de las condiciones macroeconómicas del país en los fondos de inversión y en la posibilidad de obtener rendimientos más altos.

De manera complementaria, el análisis cualitativo basado en las entrevistas a profesionales vinculados al mercado de valores y su posterior triangulación permitió identificar que las limitaciones en la diversificación de los portafolios de inversión responden principalmente a restricciones estructurales del mercado. Entre ellas el reducido tamaño del mercado de valores, la concentración de emisores, la limitada liquidez del mercado secundario y

las restricciones normativas que condicionan las decisiones de inversión de los fondos. Esto muestra que no depende únicamente de la gestión que realizan las administradoras, sino también de las condiciones estructurales del mercado local.

En base a los resultados obtenidos, se concluye que para fortalecer al mercado de valores es fundamental ampliar las opciones de inversión de los fondos. Para esto, es necesario incentivar la participación de nuevos emisores de diferentes industrias del país, incluir instrumentos alternativos, fortalecer el mercado secundario y la revisión periódica de la normativa vigente, lo que permitiría lograr una mejor distribución del riesgo. Asimismo, el fortalecimiento de la cultura bursátil y la generación de incentivos que promuevan el financiamiento empresarial a través del mercado de valores podrían contribuir a ampliar la oferta de instrumentos y a consolidar el rol de los fondos de inversión como actores estratégicos en el desarrollo financiero y económico del país.

## Referencias

Abogado & Auditores. (2025). *Informe de auditoría del Fondo de inversión Administrado Futuro Ahorro Programado al 31 de diciembre del 2024.*

<https://appscvsgen.supercias.gob.ec/consultaCompanias/mercadoValores/informacionEntesMv.jsf?p=Y+2f3KSygxZqHyoNOHZG1OmHNh5SZixsJtmo0Y2esuxwP0flGbxwrA==&o=Y+2f3KSygxbwzWf/bNmK0JpVG5aleid3ct+T9a/WkWKbir6HpYU+zcPICppldwp>

Asociación de Administradoras de Fondos y Fideicomisos. (s. f.-a). *Consolidado de Fondos Administrados a diciembre 2024. Recuperado 2 de enero de 2026, de*

[https://docs.google.com/spreadsheets/d/15W2CqGJRuehAWSvCFuJeYcaJmWk390Pa/edit?usp=drive\\_link&oid=108574903861015454139&rtpof=true&sd=true&usp=embed\\_facebook](https://docs.google.com/spreadsheets/d/15W2CqGJRuehAWSvCFuJeYcaJmWk390Pa/edit?usp=drive_link&oid=108574903861015454139&rtpof=true&sd=true&usp=embed_facebook)

Asociación de Administradoras de Fondos y Fideicomisos. (s. f.-b). *¿Qué es un fondo de inversión? – AAFPE. ¿Qué es un fondo de inversión? Recuperado 28 de diciembre de 2025, de* <https://aaffe.ec/que-es-un-fondo-de-inversion/>

Banco Central del Ecuador. (s. f.). *Estadísticas del Sector Real. Recuperado 28 de diciembre de 2025, de*

[https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/SectorReal/ix\\_SectorRealPrin.html](https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/SectorReal/ix_SectorRealPrin.html)

Banco Central del Ecuador. (2024, marzo 28). *La economía ecuatoriana registró un crecimiento de 2,4% en 2023. Banco Central del Ecuador.* <https://www.bce.fin.ec/la-economia-ecuatoriana-registro-un-crecimiento-de-24-en-2023/>

Banco Central del Ecuador. (2025, julio). *PIB Nominal Anual*.

<https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/indicadores/real/PIBNominalAnual.html>

BDO. (2025). *Informe de auditoría del Fondo de inversión administrado acumulación al 31 de diciembre del 2024*.

<https://appscvsgen.supercias.gob.ec/consultaCompanias/mercadoValores/informacionEntesMv.jsf?p=Y+2f3KSygxbF0UQke3c+DqsKaBgdfIzAY9rsHzBThjHSydXM1I2/g==&o=Y+2f3KSygxbwzWf/bNmK0JpVG5aleid3ct+T9a/WkWKuKomcnSFQLq0WXFeam8It>

Bolsa de Valores de Quito. (2025, octubre). *Informe Bursátil*.

<https://www.bolsadequito.com/index.php/estadisticas/infolab-bvq/informe-bursatil>

Comisión de Legislación y Codificación del H. Congreso Nacional. (2022). *CÓDIGO*

*ORGÁNICO MONETARIO Y FINANCIERO. En LIBRO II LEY MERCADO VALORES.*

<https://www.bolsadequito.com/uploads/normativa/mercado-de-valores/ley-de-mercado-de-valores.pdf>

Fama, E. F. (1970). *Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work*. *The*

*Journal of Finance*, 25(2), 383-417. <https://doi.org/10.2307/2325486>

Fidias G. Arias. (2012). *El proyecto de investigación (Sexta edición)*. Episteme.

<https://abacoenred.org/wp-content/uploads/2019/02/El-proyecto-de-investigaci%C3%B3n-F.G.-Arias-2012-pdf-1.pdf>

Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles. (s. f.). *Característica del*

*fondo de inversión Acumulación*. Recuperado 2 de enero de 2026, de

<https://fiducia.com.ec/fondos-de-inversion/acumulacion/>

Fiduciaria Atlántida | Fondos y Fideicomisos. (s. f.). *Fondos de inversión*. Recuperado 4 de enero de 2026, de <https://fiduatlantida.ec/fiduciaria-fondos>

Fiduciaria Fideval. (2023, julio 11). *Fondo Futuro*. <https://www.fideval.com/fondos-de-inversion/fondo-futuro/>

Fiduvalor Casa de Valores. (2025, julio 28). *Ecuador ante el desafío regional: ¿Cómo se posiciona su mercado de valores frente al bloque Nuam?*  
<https://fiduvalor.com.ec/2025/07/28/ecuador-ante-el-desafio-regional-como-se-posiciona-su-mercado-de-valores-frente-al-bloque-nuam/>

Hagstrom, R. G. (2010). *The Warren Buffett Way (second edition)*. John Wiley & Sons.  
[https://www.google.com.ec/books/edition/The\\_Warren\\_Buffett\\_Way/xmgzFy71zUkC?hl=es-419&gbpv=1&dq=Hagstrom,+R.+G.+\(2021\).+The+Warren+Buffett+Way+\(3.%C2%AA+ed.\).+Wiley.&printsec=frontcover](https://www.google.com.ec/books/edition/The_Warren_Buffett_Way/xmgzFy71zUkC?hl=es-419&gbpv=1&dq=Hagstrom,+R.+G.+(2021).+The+Warren+Buffett+Way+(3.%C2%AA+ed.).+Wiley.&printsec=frontcover)

Harry Markowitz. (1952). *Portfolio Selection*. *American Finance Association*, 7(1), 77-91.  
[https://www.math.hkust.edu.hk/~maykwok/courses/ma362/07F/markowitz\\_JF.pdf](https://www.math.hkust.edu.hk/~maykwok/courses/ma362/07F/markowitz_JF.pdf)

Hernández Sampieri, R., & Fernández-Collado, C. F. (2014). *Metodología de la investigación (P. Baptista Lucio, Ed.; Sexta edición)*. McGraw-Hill Education.

John W. Creswell & J. David Creswell. (2018). *Research Design (Fifth Edition)*. SAGE Publications Ltd.

Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera. (2024, febrero 16). *Resolución No. JPRF-V-2024-097*. <https://asobanca.org.ec/wp-content/uploads/2024/03/Res.-No.-JPRF-V-2024-097-Fondos-Cotizados-signed-signed.pdf>

KPMG del Ecuador Cía. Ltda. (2022). *Informe de auditoría del Fondo Administrado de Inversión Renta Plus al 31 de diciembre del 2021* (p. 33).

<https://appscvsgen.supercias.gob.ec/consultaCompanias/mercadoValores/informacionEntesMv.jsf?p=Y+2f3KSygzZR5/67cTa69/xr+Ed/Wosyzi3rECLhPXcOjzj6FWZORg==&o=Y+2f3KSygbwzWf/bNmK0CdUWIuTUZuSr2P/VIWgOTgCqM8XBMpiTM311N17PU51>

KSi Attesting. (2025). *Informe de auditoría del Fondo de inversión administrado Élite al 31 de diciembre del 2024* (p. 35) [Informe de auditoría].

<https://appscvsgen.supercias.gob.ec/consultaCompanias/mercadoValores/informacionEntesMv.jsf?p=Y+2f3KSygyYLd+RPHO1cTd9PS1NvSi3MrHSLcuRMsrdtErVMuxmoPw==&o=Y+2f3KSygbwzWf/bNmK0CdUWIuTUZuSr2P/VIWgOTgCqM8XBMpiTM311N17PU51>

La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. (s.f.). *Glosario de términos bursátiles*.

[https://www.supercias.gob.ec/bd\\_supercias/descargas/mv/Glosariomv.pdf](https://www.supercias.gob.ec/bd_supercias/descargas/mv/Glosariomv.pdf)

Ministerio de Finanzas. (s. f.). *Finanzas para todos*. Recuperado

<https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2015/08/PDF-interactivo-.pdf>

Rubén Martínez. (s.f.). *Construcción de carteras eficientes. Teoría Moderna de Selección de Portafolios. Inesem business school*. <https://www.inesem.es/revistadigital/gestion-empresarial/portfolios-de-inversion>

Sharpe, W. F. (1964). *Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium Under Conditions of Risk*. *The Journal of Finance*, 19(3), 425-442. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1964.tb02865.x>

Sharpe, W. F. (1991). *The Arithmetic of Active Management*. *Financial Analysts Journal*, 47(1), 7-9. <https://doi.org/10.2469/faj.v47.n1.7>

Summaratings. (s. f.). *Escalas de Calificación*. Recuperado 29 de diciembre de 2025, de <https://summaratings.com/escalas-calificacion/>

Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. (s. f.-a). *AFP Génesis Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.* Recuperado 2 de enero de 2026, de <https://appscvsgen.supercias.gob.ec/consultaCompanias/mercadoValores/informacionEntesMv.jsf?p=2bV8K8anp237JAfi+AUU5vle3My810MwVGek/7w0v+t6Je5ru8Cp1g==&o=2bV8K8anp23ZkpKWxEce/7N8RXo94LMGNMY2xyBpSnIZ/DovUly2aK9CEMoqgYgw>

Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. (s. f.-b). *Fideval S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos*. Recuperado 2 de enero de 2026, de <https://appscvsgen.supercias.gob.ec/consultaCompanias/mercadoValores/informacionEntesMv.jsf?p=2bV8K8anp20AOSArQ6N4vdc07KWvaniGx4h0hgagW1Ttfg9A+oeboQ==&o=2bV8K8anp23ZkpKWxEce/7N8RXo94LMGNMY2xyBpSnJw15Li3vuiB/Zs//ThC5a4>

Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. (s. f.-c). *Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles*. Recuperado 2 de enero de 2026, de <https://appscvsgen.supercias.gob.ec/consultaCompanias/mercadoValores/informacionEntesMv.jsf?p=2bV8K8anp20Y7Zj2N8TSZn0itDYvCCQYH48jcvhgGYk2JxiSl2X02g==&o=2bV8K8anp23ZkpKWxEce/7N8RXo94LMGNMY2xyBpSnKGGbocgwST4fOwRW2DjCZH>

Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. (s. f.-d). *Fiduciaria Atlántida Fidutlán Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.* Recuperado 2 de enero de 2026, de <https://appscvsgen.supercias.gob.ec/consultaCompanias/mercadoValores/informacionEntesMv.jsf?p=2bV8K8anp23I9YDvqCJ5OF8zZwqEkOqidK3wBjuNyV6GHHyebwGa/A=&o=2bV8K8anp23ZkpKWxEce/7N8RXo94LMGNMY2xyBpSnKFcJYiFgmtYpXfK+eN74xC>

Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. (s. f.-e). *Historia del Mercado de Valores Ecuatoriano.* Recuperado 7 de noviembre de 2025, de <https://www.supercias.gob.ec/portalscv/Institucion/Mercado-de-Valores.php>

Tribunal supremo electoral. (2008). *Constitución de la República del Ecuador.* chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcgclefindmkaj/https://www.emov.gob.ec/sites/default/files/transparencia\_2018/a2.1.pdf

Van Horne, J. C. & Wachowicz Jr. (2010). *Fundamentos de Administración Financiera (décimo tercera).* Pearson education. <https://catedrafinancierags.wordpress.com/wp-content/uploads/2014/09/fundamentos-de-administracion-financiera-13-van-horne.pdf>

## ANEXO A

### Cuestionario de preguntas realizadas a las unidades de estudio

#### Entrevista 1

**1. Desde su experiencia profesional en el mercado de valores, ¿cómo describiría la evolución de los fondos de inversión administrados en el periodo 2021-2024?**

Desde mi experiencia, los fondos de inversión en el Ecuador han tenido un crecimiento importante en el periodo 2021-2024. Este crecimiento se debe a que las personas cuentan con un mayor acceso a este tipo de servicios, al avance de las plataformas digitales, que simplifican mucho el proceso, y a la necesidad de este tipo de alternativas frente a servicios tradicionales.

El uso de la tecnología en este tipo de servicios permite que una persona acceda desde cualquier parte del país a información acerca de los fondos, incluso desde sus teléfonos celulares, revisar como va creciendo su fondo desde plataformas digitales e invertir en estos de forma sencilla.

Además, los fondos permiten que el inversionista haga crecer su capital mientras, al mismo tiempo, canaliza recursos hacia sectores productivos y grandes industrias del país, cumpliendo un rol importante dentro del desarrollo económico nacional.

**2. Mas allá de los lineamientos establecidos en la normativa vigente, ¿qué factores del entorno económico o del propio mercado, considera que limitan las decisiones de inversión y diversificación de los fondos de inversión?**

Pienso que uno de los principales factores que limitan las opciones de inversión es el desconocimiento de la gente respecto al mercado de valores. Este es un mercado que es abierto para todos y fácil de acceder, pero por desconocimiento la mayoría de los ecuatorianos relaciona

al ahorro únicamente con depositarlo en bancos o cooperativas, sin considerar los fondos de inversión.

Otro factor es la competencia que tienen los fondos en relación con otras alternativas del sistema financiero, que en el año 2024 ofrecieron tasas más altas que la de que ofrecía los fondos.

Generalmente ocurre lo contrario y esto hizo que muchas personas vean mas atractivo invertir en el sistema financiero directamente.

También ocurre que, hay momentos en el que dentro del mercado de valores se puede conseguir una tasa un poco más alta que en los fondos de inversión, lo que hace que algunos inversionistas prefieran escoger esta opción limitando a los fondos de inversión.

### **3. Desde su experiencia, ¿Cómo evalúa el nivel de diversificación de los portafolios de los fondos de inversión administrados en el mercado ecuatoriano?**

Existen varias limitaciones importantes para la diversificación de los fondos dentro del mercado, una de esas es la normativa, la cual no permite invertir en instrumentos en el exterior, lo que reduce el acceso a mercados mas profundos y la posibilidad de generar mayores rendimientos.

Adicional, conocemos que el mercado de valores ecuatoriano es pequeño y concentrado. Las empresas que participan del mercado suelen ser las mismas, por ende las opciones de invertir son más limitadas.

Por esto, es un desafío para el mercado de valores, lograr atraer más empresas que participen del mercado de valores y que sean de diferentes sectores de modo que pueda haber una mejor diversificación. También es importante promover al mercado secundario

El mercado de valores tiene el reto de atraer más empresas de diferentes sectores que participen en el mercado para distribuir mejor el fondo. Además de darle más dinamismo al mercado secundario.

Generalmente, cuando un inversionista adquiere un título a una buena tasa, no tiene incentivos para venderlo y reinvertir a una tasa menor. Aunque los fondos podrían ser grandes dinamizadores del mercado secundario, en la práctica este se mueve muy poco.

**4. ¿Qué tan diversos y suficientes considera que es la existencia de instrumentos financieros disponibles en el mercado de valores ecuatoriano, para lograr diversificar razonablemente los portafolios de inversión?**

Instrumentos financieros sí existen. En el mercado ecuatoriano encontramos títulos del sector público, como bonos del Estado, y del sector privado, como papeles comerciales, obligaciones y titularizaciones.

El problema no es la falta de instrumentos en sí, sino la falta de emisores. Se necesita que más empresas ingresen al mercado de valores, de distintos tamaños y sectores, para que la diversificación sea realmente efectiva y sostenible.

**5. ¿Qué podría comentar con respecto a una posible concentración recurrente de inversiones en determinados sectores o instrumentos dentro de los fondos de inversión administrados? ¿A qué lo atribuye?**

Se concentra debido a las limitaciones propias del mercado. Por ejemplo, cada fondo maneja su política interna, unos pueden invertir en determinados instrumentos que cumplan cierta característica y al no existir una oferta amplia de instrumentos en el mercado, la inversión tiende a concentrarse.

Por lo tanto, las decisiones que toman las administradoras si están influenciadas por las condiciones del mercado ecuatoriano, la cual no permite lograr una diversificación más eficiente.

**6. ¿Qué opinión tiene sobre la incorporación de fondos cotizados (ETF), y su potencial impacto en la diversificación y desarrollo en el mercado de valores?**

La incorporación de los fondos cotizados es un paso importante del Ecuador que permite abrirse a nuevas alternativas como esta. El fondo cotizado es un instrumento que combina las ventajas de un fondo tradicional con la negociación bursátil. El fondo cotizado de Fiducia permite acceder a una alternativa diversificada de renta fija dentro del mercado local con mayor flexibilidad y con más opciones de negociación.

Los inversionistas pueden acceder a este fondo mediante la compra de cuotas que se negocian en las bolsas de valores del país, ofreciendo más liquidez y ampliando las opciones de inversión. Y para las empresas y el propio mercado es una nueva alternativa para distribuir los recursos y fomenta la participación del mercado secundario. En resumen, los fondos cotizados tienen sin duda un impacto positivo como nueva alternativa.

**7. ¿Qué instrumentos financieros considera que deberían desarrollarse o fortalecerse y qué cambios regulatorios, institucionales o de mercado serían necesarios para ampliar las alternativas de inversión en el mercado ecuatoriano?**

Se debe fortalecer y ayudar a desarrollar los instrumentos emitidos por el sector privado, tener un mayor control en cuanto a la estabilidad financiera, transparencia y buenas prácticas de las empresas al momento de aprobar nuevas emisiones.

Con esto se logra dar más confianza a los inversionistas en el mercado y ayuda a los fondos a tener alternativas con menor riesgo.

Además, se requieren cambios a nivel regulatorio e institucional que incentiven la participación de más empresas, agilicen procesos y promuevan el mercado secundario. Solo así se logrará un mercado de valores más profundo, dinámico y atractivo para fondos e inversionistas.

## **Entrevista 2**

### **1. Desde su experiencia profesional en el mercado de valores, ¿cómo describiría la evolución de los fondos de inversión administrados en el periodo 2021-2024?**

Durante este periodo, hay que considerar dos etapas importantes en los fondos de inversión en Ecuador, en los años 2022 y 2023 ante la falta de liquidez del mercado los fondos tuvieron crecimientos muy pequeños y la industria se mantenía entre USD \$1.087 millones y USD \$1.109 millones de dólares, respectivamente, esto ante las elevadas tasas de interés que pagaron las entidades del sistema financiero. Sin embargo, a partir del año 2024 se experimentó un crecimiento importante, influido por los siguientes factores: aumento de liquidez, caída de tasas y surgimiento de nuevos productos; lo cual permitió un crecimiento del patrimonio administrado en la industria ecuatoriana de Fondos de Inversión de USD \$1.553 millones, lo cual representó un crecimiento del 39,61%,

### **2. Mas allá de los lineamientos establecidos en la normativa vigente, ¿qué factores del entorno económico o del propio mercado, considera que limitan las decisiones de inversión y diversificación de los fondos de inversión?**

Considero que los principales factores que limitan las decisiones de inversión provienen del mercado y la economía:

- a) Oferta limitada de instrumentos en el mercado de valores: La estructura del mercado ecuatoriano depende fuertemente de la emisión de Obligaciones corporativas y papel comercial,

que son los instrumentos más negociados en el mercado de valores. Es importante mencionar que, no todas las empresas mantienen indicadores aptos para realizar emisiones en el mercado de valores, lo que limita la oferta.

b) Concentración sectorial: Muchas emisiones originadas por parte de las empresas provienen del sector financiero, comercial e inmobiliario, limitando la posibilidad de invertir en varios instrumentos financieros y en actividades económicas que permitirían establecer estrategias de duración, rendimiento y diversificación en general de los portafolios de inversión de cada uno de los fondos de inversión.

c) Ciclos de liquidez y tasas de interés: La estabilidad política y económica del mercado y de las expectativas inflacionarias y de liquidez del mercado afectan directamente a las tasas de interés que se ofertan en el mercado, lo cual origina volatilidad en liquidez afecta horizontes de inversión y por lo tanto las tasas de interés del sistema financiero ecuatoriano, lo cual influye directamente en las tasas que son ofertadas por los partícipes del sistema financiero tradicional y de los fondos de inversión.

### **3. Desde su experiencia, ¿Cómo evalúa el nivel de diversificación de los portafolios de los fondos de inversión administrados en el mercado ecuatoriano?**

Los portafolios no son muy diversificados, por una parte, el 100% de las inversiones se realiza en títulos valores emitidos en el Ecuador y, por otro lado, existe una limitada oferta en títulos valores por parte de las empresas (conforme se ha indicado). Por otro lado, se ha evidenciado que las Administradoras más grandes del mercado invierten el 70% de sus portafolios en títulos del sector financiero, convirtiéndose en un canalizador de inversiones hacia este mercado, con lo

que, los rendimientos de los fondos de inversión fluctúan en función de las tasas pasivas de los bancos.

Sin embargo, hay pocas administradoras de fondos con una gestión diferente, en la cual su diversificación del portafolio se realiza un 70% en títulos del sector real, con lo cual, incluso, pueden generar mayor estabilidad en los rendimientos ofrecidos a los partícipes.

**4. ¿Qué tan diversos y suficientes considera que es la existencia de instrumentos financieros disponibles en el mercado de valores ecuatoriano, para lograr diversificar razonablemente los portafolios de inversión?**

El mercado ecuatoriano tiene una limitada oferta de títulos valores, los cuales se centran, principalmente, en títulos emitidos por:

- Sector real
- Acciones
- Obligaciones a largo plazo
- Papel comercial
- Valores de Titularización
- Sector público no financiero
- Bonos del estado
- Certificados de Tesorería
- Sector financiero
- Certificados de depósito
- Certificados de inversión

**5. ¿Qué podría comentar con respecto a una posible concentración recurrente de inversiones en determinados sectores o instrumentos dentro de los fondos de inversión administrados? ¿A qué lo atribuye?**

Como se ha comentado anteriormente, existe una limitada oferta de títulos valores que son negociados en el mercado de valores, por lo que tanto a nivel de sector y actividad económica, no es posible diversificar el portafolio de inversiones. Adicionalmente, todas las administradoras de fondos buscamos títulos valores con la mejor calificación de riesgo y solidez, por lo que dichos títulos en general son acaparados por las administradoras más grandes, o incluso las instituciones del sistema financiero, lo que limita aún más la disponibilidad de los escasos papeles.

**6. ¿Qué opinión tiene sobre la incorporación de fondos cotizados (ETF), y su potencial impacto en la diversificación y desarrollo en el mercado de valores?**

Evidentemente el impacto de la incorporación de nuevos tipos de fondos en el mercado ecuatoriano es positivo y transformador, permite incrementar la oferta de productos financieros de inversión no tradicionales en el mercado bursátil ecuatoriano y empezar a generar expectativas en los inversionistas ante posibles nuevos productos de inversión.

**7. ¿Qué instrumentos financieros considera que deberían desarrollarse o fortalecerse y qué cambios regulatorios, institucionales o de mercado serían necesarios para ampliar las alternativas de inversión en el mercado ecuatoriano?**

La normativa del mercado ecuatoriano debería apalancar la instrumentación de títulos valores de más largo plazo, a través de incentivos tributarios para los emisores e inversionistas, con lo cual se podría incorporar algunos títulos como:

- Bonos corporativos de largo plazo: extender los programas de emisión a por lo menos 10 años plazo, tal como se realiza, por ejemplo, en Panamá.
- Bonos temáticos: verdes, sociales, sostenibles.
- Derivados financieros: para generar cobertura ante las variaciones de tasas de interés en el mercado ecuatoriano.
- Fondos colectivos: Vehículos de inversión colectiva especializados en segmentos como el inmobiliario, infraestructura, que permiten que la economía se dinamice.

### **Entrevista 3**

**1. Desde su experiencia profesional en el mercado de valores, ¿cómo describiría la evolución de los fondos de inversión administrados en el periodo 2021-2024?**

Pienso que en el periodo del 2021 al 2024 ha existido mayor información sobre los fondos al público en general por lo que también han ganado mayor presencia el mercado de valores, al representar una alternativa sólida de ahorro programado a largo plazo.

**2. Mas allá de los lineamientos establecidos en la normativa vigente, ¿qué factores del entorno económico o del propio mercado, considera que limitan las decisiones de inversión y diversificación de los fondos de inversión?**

Existen factores como la disminución de tasas de interés del mercado bancario y financiero en general, esto hace que los fondos de inversión tengan gran competencia y muchas veces las personas naturales optan por inversiones en certificados de depósito a plazo en la banca o pólizas de acumulación.

**3. Desde su experiencia, ¿Cómo evalúa el nivel de diversificación de los portafolios de los fondos de inversión administrados en el mercado ecuatoriano?**

Existe diversificación, pero concentrada en el sector real, esta diversificación debe ampliarse y estimular al mercado a participar más del mercado de valores.

**4. ¿Qué tan diversos y suficientes considera que es la existencia de instrumentos financieros disponibles en el mercado de valores ecuatoriano, para lograr diversificar razonablemente los portafolios de inversión?**

Considero que existe una gran oferta de tipos de instrumentos en el mercado de valores ecuatoriano, pero existe una limitada oferta de instrumentos aptos para inversión de los fondos tanto por su clasificación y plazo.

**5. ¿Qué podría comentar con respecto a una posible concentración recurrente de inversiones en determinados sectores o instrumentos dentro de los fondos de inversión administrados? ¿A qué lo atribuye?**

Siempre va a existir concentración justamente gracias a que existen sectores de la economía que están en crecimiento y su participación en el PIB del país respalda la solidez para el momento de tomar la decisión de invertir. Sin embargo, se debe impulsar el desarrollo de empresas para que puedan ser partícipes del mercado de valores.

**6. ¿Qué opinión tiene sobre la incorporación de fondos cotizados (ETF), y su potencial impacto en la diversificación y desarrollo en el mercado de valores?**

Considero que los fondos cotizados tienen un impacto positivo en el mercado de valores ecuatoriano, ya que cuentan con características especiales, que los transforman en una nueva oportunidad de inversión con rendimientos interesantes y gran acogida en el mercado.

**7. ¿Qué instrumentos financieros considera que deberían desarrollarse o fortalecerse y qué cambios regulatorios, institucionales o de mercado serían necesarios para ampliar las alternativas de inversión en el mercado ecuatoriano?**

Mientras la normativa ecuatoriana con respecto a este tema no siga evolucionando es poco probable que existan nuevos instrumentos financieros en el mercado, actualmente los entes regulatorios no están en fase de investigación o ampliación de la normativa, sino más bien, considero que están en una fase de prevención y control con las administradoras de fondos que ya existen actualmente.

## DECLARACIÓN Y AUTORIZACIÓN

Yo, **Ortega Coello, Lissette Nathalie** con C.C: #0927105361 autor/a del **componente práctico del examen complejo: Diversificación del portafolio de los fondos de inversión administrados en el Ecuador: Análisis de los instrumentos financieros disponibles y su rentabilidad 2021-2024, y el papel de los ETF como alternativa emergente** previo a la obtención del título de **Magíster en Finanzas y Economía Empresarial** en la Universidad Católica de Santiago de Guayaquil.

1.- Declaro tener pleno conocimiento de la obligación que tienen las instituciones de educación superior, de conformidad con el Artículo 144 de la Ley Orgánica de Educación Superior, de entregar a la SENESCYT en formato digital una copia del referido trabajo de titulación para que sea integrado al Sistema Nacional de Información de la Educación Superior del Ecuador para su difusión pública respetando los derechos de autor.

2.- Autorizo a la SENESCYT a tener una copia del referido trabajo de titulación, con el propósito de generar un repositorio que democratice la información, respetando las políticas de propiedad intelectual vigentes.

Guayaquil, 19 de junio de 2026

f. 

Nombre: **Ortega Coello, Lissette Nathalie**

C.C: **0927105361**

## **REPOSITORIO NACIONAL EN CIENCIA Y TECNOLOGÍA**

### **FICHA DE REGISTRO DE TESIS/TRABAJO DE TITULACIÓN**

<b>TEMA Y SUBTEMA:</b>	Diversificación del portafolio de los fondos de inversión administrados en el Ecuador: Análisis de los instrumentos financieros disponibles y su rentabilidad 2021-2024, y el papel de los ETF como alternativa emergente.		
<b>AUTORA:</b>	Lissette Nathalie Ortega Coello		
<b>REVISOR/TUTOR:</b>	CPA. Walter Agustín Anchundia Córdova, Econ. Juan Gabriel López Vera		
<b>INSTITUCIÓN:</b>	Universidad Católica de Santiago de Guayaquil		
<b>UNIDAD/FACULTAD:</b>	Subsistema de Posgrado		
<b>CARRERA/MAESTRÍA:</b>	Maestría en Finanzas y Economía Empresarial		
<b>TÍTULO OBTENIDO:</b>	<b>Magíster en Finanzas y Economía Empresarial</b>		
<b>FECHA DE PUBLICACIÓN:</b>	19 de junio de 2026	<b>No. DE PÁGINAS:</b>	66
<b>ÁREAS TEMÁTICAS:</b>	Finanzas, Mercado de valores, Inversiones.		
<b>PALABRAS CLAVES/ KEYWORDS:</b>	diversificación del portafolio, fondos de inversión, instrumentos financieros, rentabilidad, mercado de valores ecuatoriano.		
<b>RESUMEN/ ABSTRACT:</b>	<p>Este estudio analiza la diversificación de los portafolios de los fondos de inversión administrados en el Ecuador en el periodo 2021-2024, en función de los instrumentos financieros disponibles, su rentabilidad y el papel de los ETF como alternativa emergente de inversión. El objetivo es examinar el nivel de diversificación de los portafolios estudiados en el mercado de valores ecuatoriano. Metodológicamente, se desarrolló bajo la postura epistemológica postpositivista y con enfoque cualitativo. Para el análisis se usó información disponible de los fondos de inversión administrados según el sector económico, el tipo de instrumento financiero, calificación de riesgo y rentabilidad, para completar la información del análisis se realizaron entrevistas a profesionales del mercado de valores, dando como resultado una alta concentración de los portafolios en instrumentos de renta fija y en sectores productivos, evidenciando las limitaciones estructurales que presenta el mercado, como el reducido número de emisores y la oferta limitada de instrumentos. Por lo tanto, se sugiere que la incorporación de nuevos emisores y el desarrollo de instrumentos alternativos podrían contribuir a fortalecer y dinamizar el mercado de valores ecuatoriano.</p>		
<b>ADJUNTO PDF:</b>	<input checked="" type="checkbox"/> SI	<input type="checkbox"/> NO	
<b>CONTACTO CON AUTORA:</b>	<b>Teléfono:</b> +593-996754280	<b>E-mail:</b> lissette.ortega@cu.ucsg.edu.ec	
<b>CONTACTO CON LA INSTITUCIÓN: (COORDINADOR DEL PROCESO UTE):</b>	<b>Nombre:</b> Econ. Teresa Alcívar Avilés, Ph.D		
	<b>Teléfono:</b> +593- 990898747		
	<b>E-mail:</b> maria.alcivar10@cu.ucsg.edu.ec		
<b>SECCIÓN PARA USO DE BIBLIOTECA</b>			
<b>Nº. DE REGISTRO (en base a datos):</b>			
<b>Nº. DE CLASIFICACIÓN:</b>			
<b>DIRECCIÓN URL (tesis en la web):</b>			