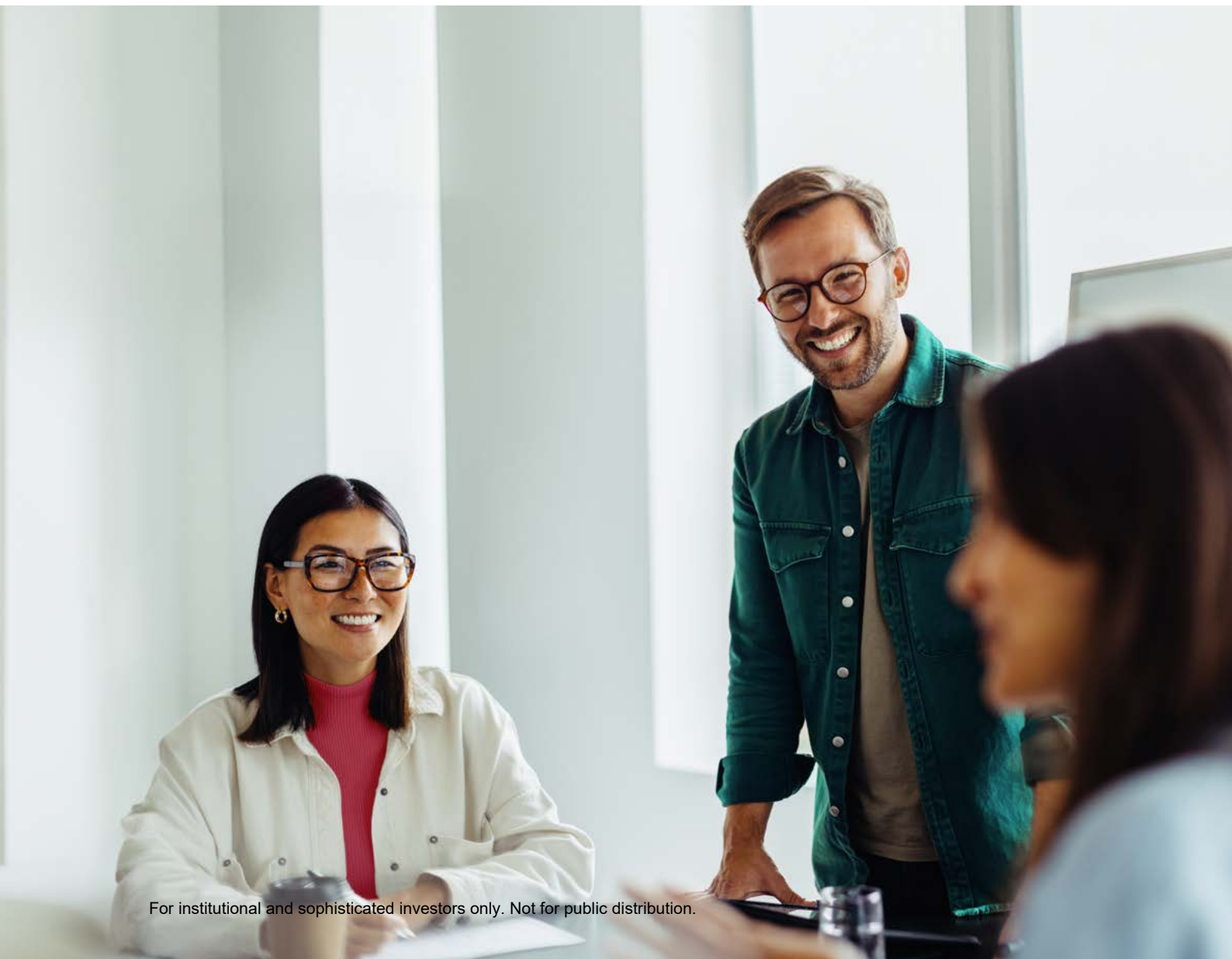


Vanguard[®]

Principios de Negociación de ETFs



For institutional and sophisticated investors only. Not for public distribution.

Contenido

¿Qué es un ETF?	3
El Ecosistema de los ETFs	6
Establecimiento de una estructura de negociación de ETFs	8
Evaluación de la liquidez de los ETFs	10
Estrategias de negociación de ETFs	12
Ejecución y evaluación de negociaciones de ETFs	14

¿Qué es un ETF?

Un fondo cotizado en bolsa (ETF por sus siglas en inglés) es un tipo de vehículo de inversión colectiva que cotiza y se negocia en una bolsa de valores tradicional. Al igual que las acciones, los ETFs pueden negociarse a lo largo del día. A diferencia de las acciones, los ETFs suelen tener como objetivo seguir la rentabilidad de una cesta de acciones y/o bonos, como los componentes de un índice. A continuación analizamos algunas de las implicaciones prácticas de los ETFs como vehículos de negociación.

Los ETFs suelen compararse con los fondos mutuos. Existen varias similitudes, pero también algunas diferencias importantes. Una diferencia clave es cuándo los inversores pueden invertir en los productos. Con un fondo mutuo, los inversores suelen acceder al fondo a un precio único, el valor neto de los activos (VNA o NAV, por sus siglas en inglés), que se determina una vez al día. Con un ETF, los inversores se benefician de la liquidez intradía durante las horas de apertura del mercado, lo que significa que tienen más visibilidad y control sobre el precio al que compran y venden, y la negociación continua ofrece la flexibilidad de invertir a una hora concreta del día.

En ciertos mercados, los ETFs también pueden permitir a los inversores invertir en una exposición para la que el mercado subyacente puede estar cerrado; por ejemplo, el Día de Acción de Gracias en EE.UU., los inversores europeos pueden comprar acciones de una exposición estadounidense en su bolsa local cuando el mercado bursátil estadounidense subyacente está cerrado.

Flexibilidad de negociación

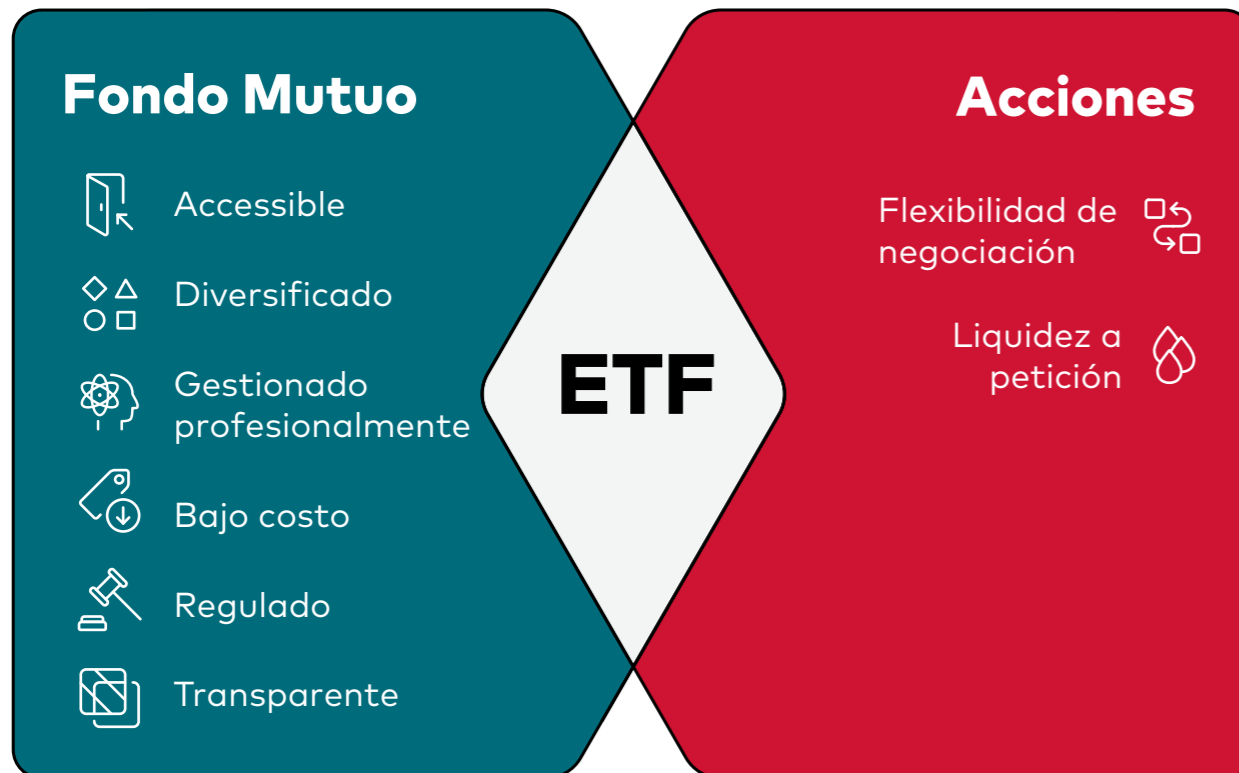
Los ETF ofrecen opciones para que los inversores expresen sus perspectivas de inversión. La inversión directa a través de órdenes de mercado es el enfoque más popular. Sin embargo, los ETFs también ofrecen la flexibilidad de negociar a un precio concreto mediante órdenes limitadas y stop, o de aplicar estrategias como la ponderación del volumen negociado en función de cuándo suele negociarse un ETF (lo que se conoce como precio medio ponderado por volumen, o VWAP). Además, los inversores en ETFs tienen la flexibilidad adicional de expresar sus perspectivas tomando posiciones cortas o comprando o vendiendo opciones sobre un ETF determinado.

Los inversores se enfrentan a consideraciones adicionales sobre dónde negociar el ETF. Pueden optar por negociar en bolsa, en mercados extrabursátiles (OTC) con una contraparte o en una de las muchas plataformas disponibles.

Las opciones son más limitadas en el caso de los fondos mutuos, en los que los inversores sólo pueden invertir directamente con el proveedor de servicios de fondos o con un intermediario financiero (broker).

Aunque los ETFs cotizan como acciones, su rendimiento es mucho más parecido al de un fondo mutuo tradicional. El mecanismo de creación/reembolso es la clave para mantener el precio de un ETF en un rango ajustado en torno al valor de la cesta de valores subyacente que posee. Los participantes autorizados (APs), que son importantes intermediarios bursátiles (broker/dealers), pueden trabajar directamente con el emisor de ETFs para crear o reembolsar acciones de ETF. Los APs aprovechan las oportunidades de arbitraje cuando el valor de un ETF y el de sus valores subyacentes divergen para garantizar que el ETF cotice cerca del valor de sus participaciones subyacentes.

ETFs: Acceso, diversificación y flexibilidad



Fuente: Vanguard. El diagrama es únicamente para efectos ilustrativos

"Los ETFs ofrecen opciones para que los inversores expresen sus perspectivas de inversión".





El Ecosistema de los ETFs

Para entender cómo se negocia un ETF, es necesario explorar cómo interactúan diversos participantes en el mercado para satisfacer la demanda de los inversores.

Los ETF ofrecen múltiples niveles de liquidez, que benefician tanto a los inversores como a los mercados. En el mercado primario, las acciones de ETF se crean o reembolsan directamente con el emisor.

El mercado primario es el que ayuda a mantener los precios de los ETFs en línea con su valor razonable e influye directamente en el perfil de liquidez de los ETFs que los clientes experimentan al negociar ETFs en el mercado secundario.

El mercado secundario es aquel en el que las acciones de ETF se negocian entre dos participantes del mercado en las bolsas de ETFs u otros centros de negociación.

Una mirada más de cerca a los principales participantes en los ETFs



Fuente: Vanguard. El diagrama es únicamente para efectos ilustrativos.

Los inversores colocan órdenes de compra y venta de ETFs en bolsa o en mercados extrabursátiles (OTC). La demanda de los inversores contribuye a conformar los productos de ETF que salen al mercado.

Los emisores de ETFs son empresas de gestión de activos, como Vanguard, que desarrollan, registran, gestionan y distribuyen ETFs. Las responsabilidades del emisor incluyen

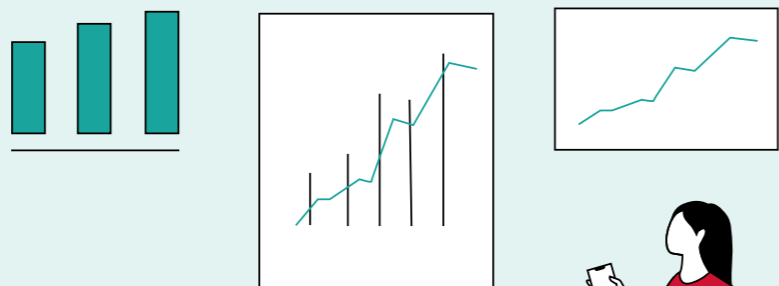
- **Estructuración del producto ETF.** Esta tarea abarca la determinación del enfoque de inversión para cada ETF, la selección del índice de referencia, la fijación de las comisiones, la obtención de las aprobaciones reglamentarias antes del lanzamiento y la comercialización del producto después de su lanzamiento. La forma en que esté estructurado el ETF afectará directamente a los gastos de operación que paguen los inversores al negociar el ETF en el mercado secundario.
- **Control de la actividad de creación y reembolso de ETF.** Los emisores son responsables del proceso que permite que entren y salgan del mercado nuevas acciones de ETF. Este proceso de creación/reembolso se denomina "mercado primario" y permite que los ETF se negocien con eficacia, garantizando una liquidez significativa a los inversores en ETFs que negocian en el mercado secundario.

Los centros de ejecución crean mercados ordenados ayudando a los compradores a encontrar vendedores. Las bolsas permiten a los participantes en el mercado destacar el precio al que están dispuestos a comprar acciones de ETF, y el precio al que venderían. Los centros extrabursátiles conectan directamente a compradores y vendedores de ETFs; un ejemplo de ello es una plataforma de solicitud de presupuesto (RFQ), en la que los inversores pueden solicitar directamente presupuestos a participantes en el mercado preseleccionados.

Los creadores de mercado de ETF son empresas que ofrecen cotizaciones bilaterales (compra y venta) de ETF y ejecutan las operaciones de los inversores. Al enviar constantemente órdenes de compra y venta de acciones de ETF para satisfacer la demanda de los inversores, son los principales proveedores de liquidez para los ETFs.

Los Participantes Autorizados (APs) son un tipo de creador de mercado. Son instituciones financieras que han suscrito contratos con emisores de ETFs que les permiten crear y reembolsar acciones de ETF en el mercado primario.





Establecimiento de una estructura de negociación de ETFs

Los inversores que se inician en la negociación de ETFs deben seguir algunos pasos prácticos para analizar la idoneidad de las distintas configuraciones de negociación en función del tipo de inversor.

A la hora de establecer una estructura de negociación de ETFs, hay que tener en cuenta diferentes consideraciones para un inversor profesional y para un inversor minorista, autónomo. El proceso de toma de decisiones es relativamente sencillo para un inversor minorista: elegir entre una plataforma de inversión, que permite las negociaciones autodirigidas, o asociarse con un asesor de inversiones tradicional que puede ofrecer formación y orientación a lo largo del proceso de selección y negociación de ETFs.

Para todos los tipos de inversores, es necesario considerar detenidamente qué es lo más importante a la hora de seleccionar una vía de ejecución de ETF.

Para un inversor profesional, la decisión está entre dotarse de una mesa de negociación interna o externalizar las necesidades de ejecución. Una de las consideraciones clave a la hora de comparar las configuraciones de negociación de los ETFs es el control, que puede variar mucho en función del enfoque. Por un lado, un inversor puede delegar su negociación en un proveedor externo que puede decidir cuándo, dónde y cómo gestionar la negociación del ETF. Un planteamiento alternativo consiste en que el inversor dé prioridad al control total de la ejecución y se apropie por completo de este proceso de toma de decisiones internamente con una o varias personas que ejecuten ellas mismas la negociación.

La externalización del control puede reducir la transparencia en la ejecución de los ETFs, aunque la compensación (trade-off) podría ser una menor complejidad operativa. Tener un mayor control puede llevar a un enfoque más personalizado de la ejecución del ETF, con una visión completa de las decisiones tomadas al negociar el ETF.

Encontrar la configuración adecuada para la negociación de ETFs

En la práctica, las estrategias de inversión en ETFs pueden variar mucho de un inversor a otro. Para los inversores que negocian ETFs con menos frecuencia, en tamaños más pequeños o que tienen estrategias de inversión que no requieren una ejecución inmediata, los agentes de bolsa y las plataformas de inversión pueden ofrecer una solución escalable para todo el ciclo de vida de la negociación, desde la ejecución hasta la liquidación.

Las grandes empresas suelen contratar los servicios de un custodio cuando empiezan a negociar ETFs. Los custodios mantienen los activos en nombre del inversor y también gestionan el dinero que entra y sale de los ETFs (entre otras responsabilidades).

Para estrategias de inversión que requieren una mayor puntualidad de ejecución o control -como las que necesitan reducir el impacto de la negociación debido a su mayor tamaño y frecuencia- de órdenes de ETFs, el inversor puede optar por utilizar plataformas, negociar directamente en bolsa o contratar él mismo con contrapartes elegibles. Los inversores también pueden establecer relaciones estrechas con brokers o bancos para que les ayuden con sus necesidades de ejecución de ETFs. Los inversores que negocian ETFs con mucha más frecuencia y volumen pueden optar por recurrir internamente a negociadores especializados enfocados en la ejecución de ETFs.

A la hora de explorar un sistema de negociación de ETFs, los inversores deben tener en cuenta lo siguiente:

- Frecuencia de negociación del ETF
- Estrategia de ejecución
- Tamaño de las negociaciones de ETFs
- Conocimientos internos de negociación de ETFs
- Requisitos reglamentarios y de ejecución óptima



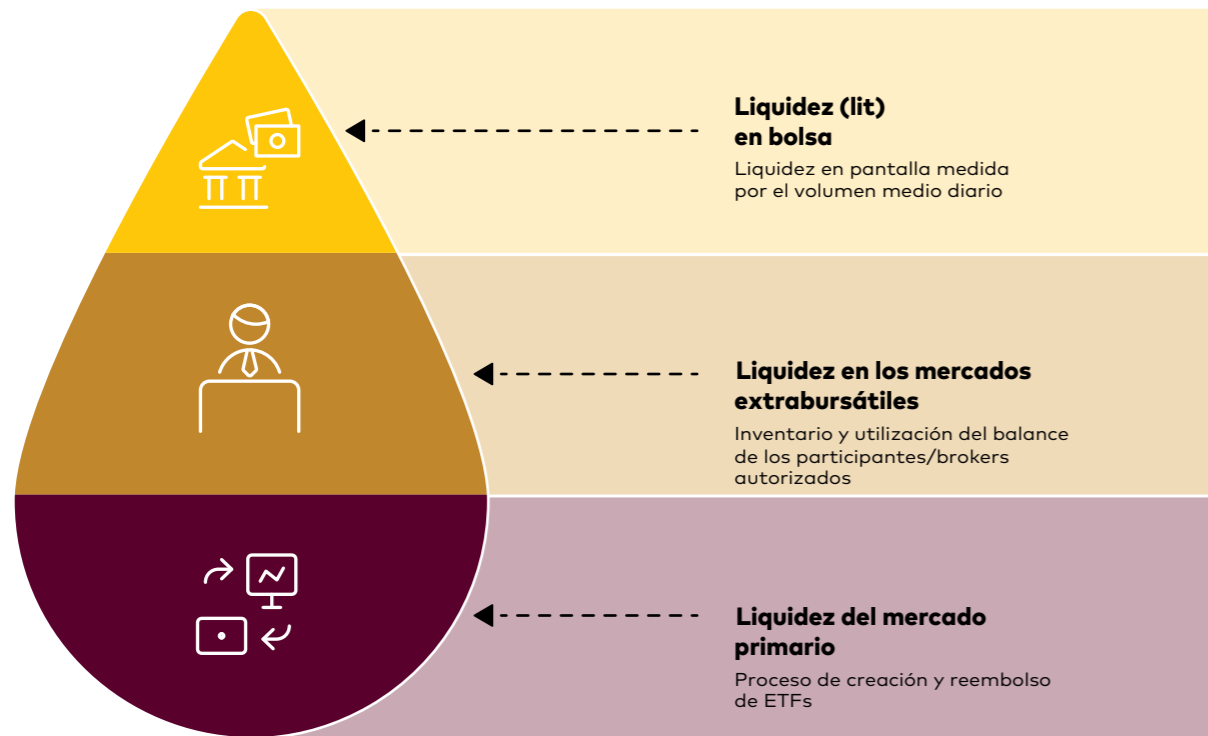
Evaluación de la liquidez de los ETFs

Existen buenas prácticas a la hora de evaluar la liquidez en el proceso de selección de ETFs. En este contexto, "liquidez" se refiere al grado en que un activo puede comprarse o venderse en el mercado a un precio que refleje su valor real. La liquidez es una medida especialmente importante para los grandes inversores que desean negociar un ETF en mayores volúmenes.

Una idea errónea habitual es que los ETFs con volúmenes medios diarios (ADV) bajos o con activos bajo administración (AUM) reducidos pueden ser difíciles o caros de negociar. A menudo no es así, debido a la estructura única de los ETFs.

Los ETFs ofrecen distintos niveles de liquidez. La actividad "Lit" es fácilmente visible cuando se negocia directamente en la bolsa.

Fuentes de liquidez del ETF



Fuente: Vanguard. El diagrama es únicamente para efectos ilustrativos.

En Europa, esta actividad comercial está fragmentada en varios centros de intercambio regionales. La negociación en los mercados extrabursátiles (off-exchange u over-the-counter (OTC)) es menos visible, aunque la normativa de la UE obliga a notificar todas las negociaciones en los centros de la UE. Cada ETF se negociará de forma diferente en los distintos centros del mercado secundario, por lo que es importante que los inversores tengan en cuenta todos los mercados en los que se negocian ETFs.

Los ETFs tienen un nivel adicional de liquidez, al que se accede a través del mercado primario. En el caso de las acciones ordinarias, la negociación en el mercado secundario representa la liquidez del valor. Sin embargo, un ETF es diferente, ya que tiene una estructura de fondo abierto. En el mercado primario, los emisores de ETFs pueden crear nuevas acciones de ETF o reembolsar las ya existentes en función de las necesidades.



Comparación de la liquidez de los ETFs

Mercado secundario: Los inversores deben examinar los volúmenes agregados de ETFs en todos los centros, tanto dentro como fuera de la bolsa. A falta de una cinta consolidada¹, puede resultar difícil para los inversores europeos revisar eficazmente la actividad negociada agregada. El campo "datos agregados de volumen de negocio" de Bloomberg puede ser útil para evaluar el volumen total negociado. Para los inversores sin acceso a Bloomberg, los proveedores de ETFs podrán proporcionar información agregada sobre negociación.

Mercado primario: La capacidad de crear/reembolsar nuevas unidades de un ETF sólo está limitada por la capacidad del proveedor del ETF de comprar o vender los valores subyacentes del fondo. Si se negocia en grandes cantidades, puede ser útil comparar y contrastar índices para evaluar la liquidez subyacente de las participaciones del ETF.

¹ "Cinta consolidada" se refiere a un sistema que proporciona datos en tiempo real sobre los precios y el volumen de los valores en todas las bolsas. Consolida la información de distintos centros de negociación en un flujo único y continuo, lo que permite a inversores y negociadores (traders) tener una visión completa de las actividades del mercado.



Estrategias de negociación de ETFs

A la hora de desarrollar una estrategia de negociación con ETFs, hay que tener en cuenta muchos enfoques diferentes.

Los inversores deben conocer algunas de las consideraciones y herramientas principales de que disponen a la hora de decidir cómo ejecutar sus estrategias de negociación.

Las primeras consideraciones son la referencia de ejecución y el tamaño de su orden. Estos factores ayudarán al inversor a decidir la rapidez con la que pone en marcha su operación, es decir, la inmediatez de su ejecución. A continuación se indican los tipos de órdenes de cambio más comunes y la estrategia de ejecución que admiten.

Tipos de órdenes

Orden de mercado: Los inversores compran o venden inmediatamente al mejor precio actual disponible. Al colocar una orden de mercado, la prioridad es la velocidad de ejecución más que asegurar un precio concreto.

Orden stop: Los inversores fijan un precio al que compran o venden automáticamente. Cuando el mercado alcanza ese precio stop, la orden de stop se convierte en una orden de mercado (el precio recibido es el mejor precio actual disponible). Al colocar una orden stop, la prioridad es tratar de limitar una pérdida o proteger un beneficio.

Orden limitada: Los inversores fijan un precio y ejecutan su negociación sólo si hay acciones disponibles a ese precio o mejor. Las órdenes limitadas protegen al inversor de la ejecución de una negociación a un precio no deseado. Cuando se coloca una orden limitada, la prioridad es asegurar un precio determinado, no la velocidad de ejecución.

Al margen de la negociación en bolsa, los inversores disponen de otras estrategias.

Negociación de riesgo: Una negociación a un precio negociado para un bloque de acciones de ETF, en la que el creador de mercado compromete capital para facilitar la orden del inversor inmediatamente.

Negociación al valor neto de los activos (NAV): Los inversores pueden negociar nuevamente el tamaño total de la orden con una sola contraparte, aunque en este enfoque la exposición se recibe en el momento en que se alcanza el NAV del ETF.

Agencia: Este enfoque suele reservarse para negociaciones más grandes, en las que el impacto en el mercado puede ser un factor para tener en cuenta. La negociación de agencia permite a la contraparte almacenar el riesgo y gestionar la orden a lo largo del tiempo para limitar el impacto en el mercado.

Volatilidad

Para garantizar los mejores resultados posibles en sus negociaciones, los inversores deben ser conscientes de la volatilidad del mercado y de su posible impacto. En periodos de volatilidad o cuando se producen acontecimientos importantes que pueden afectar a los mercados, los inversores deben ser extremadamente diligentes. La volatilidad puede hacer que el precio de los valores subyacentes de un ETF se mueva bruscamente, lo que a su vez puede hacer que las acciones del ETF tengan mayores diferenciales entre precio de compra y de venta o mayores primas (cuando el precio de un ETF es superior al NAV) o descuentos (cuando el precio del ETF es inferior al NAV).

Las órdenes limitadas pueden ser útiles en estas situaciones.

Hora

También hay que tener en cuenta el momento en que se efectúan las negociaciones. Los diferenciales pueden aumentar a determinadas horas del día o en determinados días del año. En la apertura del mercado local o subyacente, algunos de los valores subyacentes de un ETF pueden no haber comenzado a negociarse, lo que significa que un creador de mercado no puede fijar el precio del ETF con tanta certeza. Del mismo modo, cuando los mercados extranjeros están cerrados, los diferenciales pueden aumentar para los ETF cotizados en Europa que invierten principalmente en mercados internacionales - por ejemplo, un ETF de renta variable japonés que cotiza en la Bolsa de Londres. Si un inversor negocia un ETF con valores subyacentes internacionales, resulta útil saber los días festivos de las bolsas extranjeras relevantes.

Ejecución y evaluación de negociaciones de ETFs

Una vez que los inversores han empezado a negociar ETFs utilizando algunas de las estrategias descritas anteriormente, un paso más consiste en evaluar el éxito de la aplicación. De forma permanente, los inversores harían bien en considerar los resultados deseados de su estrategia de negociación y desarrollar un proceso para revisar hasta qué punto se han logrado esos resultados.

Los inversores que ejecutan habitualmente órdenes de ETFs podrían desarrollar un proceso sistemático de análisis de costos de operación (TCA) para revisar la ejecución. Para los inversores que deseen analizar una sola negociación, una revisión posterior a la negociación ofrece la oportunidad de explorar lo que funcionó, y lo que no, en la ejecución de su ETF. Este proceso puede proporcionar información valiosa que puede llevar a los inversores a modificar su colocación de ejecución en órdenes futuras para lograr mejores resultados de inversión.

Análisis de una negociación

Un punto de partida útil es revisar el precio de ejecución en relación con la negociación del ETF en el libro de órdenes lit y con el valor neto de los activos intradía (iNAV). Además, puede ser útil explorar los movimientos entre el momento en que se envió el precio (precio de llegada), el momento en que se ejecutó la orden (precio de ejecución) y los movimientos que se produzcan inmediatamente después de la ejecución en el libro de órdenes lit. Para las órdenes NAV, el inversor puede comparar el nivel de ejecución con el NAV al final del día. Estos datos ayudan a informar a los inversores del impacto de sus negociaciones de ETFs.

Aunque los inversores deben diseñar su propio marco de toma de decisiones, algunas preguntas útiles que pueden ayudar a informar ese marco podrían incluir:

- ¿Cuándo se realizó la negociación?
- ¿Con qué rapidez empezó a trabajar la negociación?
- ¿Cómo se desempeñan las contrapartes/brokers a lo largo del tiempo?
- ¿Cómo es la experiencia en un centro de negociación específico?

Los inversores también pueden ponerse en contacto con la unidad de mercados de capitales de los emisores de ETFs. Esta unidad puede ayudar a los inversores proporcionándoles análisis e información para evaluar la aplicación y asesorarles sobre las mejores prácticas de ejecución. Si desea más información, no dude en contactar a su representante de ventas local de Vanguard.

El valor de las inversiones, y los ingresos que de ellas proceden, pueden bajar o subir y los inversores podrían recuperar menos de lo que invirtieron.



Important Information

VIGM, S.A. de C.V. Asesor en Inversiones Independiente ("Vanguard Mexico") registration number: 30119-001-(14831)-19/09/2018. The registration of Vanguard Mexico before the Comisión Nacional Bancaria y de Valores ("CNBV") as an Asesor en Inversiones Independiente is not a certification of Vanguard Mexico's compliance with regulation applicable to Advisory Investment Services (Servicios de Inversión Asesorados) nor a certification on the accuracy of the information provided herein. The supervision scope of the CNBV is limited to Advisory Investment Services only and not all services provided by Vanguard Mexico.

This material is solely for informational purposes and does not constitute an offer or solicitation to sell or a solicitation of an offer to buy any security, nor shall any such securities be offered or sold to any person, in any jurisdiction in which an offer, solicitation, purchase or sale would be unlawful under the securities law of that jurisdiction. Reliance upon information in this material is at the sole discretion of the recipient.

Securities information provided in this document must be reviewed together with the offering information of each of the securities which may be found on Vanguard's website: <https://www.vanguardmexico.com/institutional/products/en/list/overview> or www.vanguard.com

Vanguard Mexico may recommend products of The Vanguard Group Inc. and its affiliates and such affiliates and their clients may maintain positions in the securities recommended by Vanguard Mexico.

ETFs can be bought and sold only through a broker and cannot be redeemed with the issuing fund other than in very large aggregations. Investing in ETFs entails stockbroker commission and a bid-offer spread which should be considered fully before investing. The market price of ETF Shares may be more or less than net asset value.

All investments are subject to risk, including the possible loss of the money you invest. Investments in bond funds are subject to interest rate, credit, and inflation risk. Governmental backing of securities applies only to the underlying securities and does not prevent share-price fluctuations. High-yield bonds generally have medium- and lower-range credit quality ratings and are therefore subject to a higher level of credit risk than bonds with higher credit quality ratings.

There is no guarantee that any forecasts made will come to pass. Past performance is no guarantee of future results.

Prices of mid- and small-cap stocks often fluctuate more than those of large-company stocks. Funds that concentrate on a relatively narrow market sector face the risk of higher share-price volatility. Stocks of companies are subject to national and regional political and economic risks and to the risk of currency fluctuations, these risks are especially high in emerging markets. Changes in exchange rates may have an adverse effect on the value, price or income of a fund.

The information contained in this material derived from third-party sources is deemed reliable, however Vanguard Mexico and The Vanguard Group Inc. are not responsible and do not guarantee the completeness or accuracy of such information.

This document should not be considered as an investment recommendation, a recommendation can only be provided by Vanguard Mexico upon completion of the relevant profiling and legal processes.

This document is for educational purposes only and does not take into consideration your background and specific circumstances nor any other investment profiling circumstances that could be material for taking an investment decision. We recommend getting professional advice based on your individual circumstances before taking an investment decision.

These materials are intended for institutional and sophisticated investors use only and not for public distribution.

Materials are provided only for the recipient's exclusive use and shall not be distributed to any other individual or entity. Broker-dealers, advisers, and other intermediaries must determine whether their clients are eligible for investment in the products discussed herein.

The information contained herein does not constitute an offer or solicitation and may not be treated as such in any jurisdiction where such an offer or solicitation is against the law, or to anyone for whom it is unlawful to make such an offer or solicitation, or if the person making the offer or solicitation is not qualified to do so.

THESE MATERIALS ARE PROVIDED FOR THE EXCLUSIVE USE OF RECIPIENT AND CONTAIN HIGHLY CONFIDENTIAL INFORMATION, WHICH SHALL NOT BE REPRODUCED OR TRANSMITTED TO ANY THIRD PARTIES WITHOUT VANGUARD'S PRIOR WRITTEN CONSENT. THE CONTENTS OF THESE MATERIALS SHALL NOT BE UNDERSTOOD AS AN OFFER OR SOLICITATION TO BUY OR SELL SECURITIES IN BRAZIL AND VANGUARD IS NOT MAKING ANY REPRESENTATION WITH RESPECT TO THE ELIGIBILITY OF ANY RECIPIENT OF THESE MATERIALS TO ACQUIRE THE INTERESTS IN THE SECURITIES DESCRIBED HEREIN UNDER THE LAWS OF BRAZIL. SUCH SECURITIES HAVE NOT BEEN REGISTERED IN BRAZIL AND NONE OF THE INTERESTS IN SUCH SECURITIES MAY BE OFFERED, SOLD, OR DELIVERED, DIRECTLY OR INDIRECTLY, IN BRAZIL OR TO ANY RESIDENT OF BRAZIL EXCEPT PURSUANT TO THE APPLICABLE LAWS AND REGULATIONS OF BRAZIL.

THIS DOCUMENT WAS SENT BY VANGUARD SPECIFICALLY TO ITS RECIPIENT AND CONTAINS HIGHLY CONFIDENTIAL INFORMATION, WHICH SHALL NOT BE REPRODUCED OR TRANSMITTED TO ANY THIRD PARTIES WITHOUT VANGUARD'S PRIOR AND WRITTEN CONSENT. THE CONTENTS OF THIS MESSAGE SHALL NOT BE UNDERSTOOD AS AN OFFER OR SOLICITATION TO BUY OR SELL SECURITIES IN BRAZIL.

This document is provided at the request of and for the exclusive use of the recipient and does not constitute, and is not intended to constitute, a public offer in the Republic of Colombia, or an unlawful promotion of financial/capital market products. The offer of the financial products described herein is addressed to fewer than one hundred specifically identified investors. The financial products described herein may not be promoted or marketed in Colombia or to Colombian residents, unless such promotion and marketing is made in compliance with Decree 2555/2010 and other applicable rules and regulations related to the promotion of foreign financial/capital market products in Colombia.

The financial products described herein are not and will not be registered before the Colombian National Registry of Securities and Issuers (Registro Nacional de Valores y Emisores - RNVE) maintained by the Colombian Financial Superintendency, or before the Colombian Stock Exchange. Accordingly, the distribution of any documentation in regard to the financial products described here in will not constitute a public offering of securities in Colombia.

The financial products described herein may not be offered, sold or negotiated in Colombia, except under circumstances which do not constitute a public offering of securities under applicable Colombian securities laws and regulations; provided that, any authorized person of a firm authorized to offer foreign securities in Colombia must abide by the terms of Decree 2555/2010 to offer such products privately to its Colombian clients.

The distribution of this material and the offering of securities may be restricted in certain jurisdictions. The information contained in this material is for general guidance only, and it is the responsibility of any person or persons in possession of this material and wishing to make application for securities to inform themselves of, and to observe, all applicable laws and regulations of any relevant jurisdiction. Prospective applicants for securities should inform themselves of any applicable legal requirements, exchange control regulations and applicable taxes in the countries of their respective citizenship, residence or domicile.

This document and its content should not be considered as an offer, if it were the case the offer of the securities described herein would be made in accordance with general rule No. 336 of the Financial Market Commission (Comisión para el Mercado Financiero). The securities described herein are not registered under Securities Market Law, nor in the Securities Registry nor in the Foreign Securities Registry of the Chilean Financial Market Commission, and therefore such securities are not subject to its oversight. Since such securities are not registered in Chile, the issuer is not obligated to provide public information in Chile regarding the securities. The securities shall not be subject to public offering unless they are duly registered in the corresponding Securities Registry in Chile. The issuer of the securities is not registered in the Registries maintained by the Chilean Financial Market Commission, therefore it is not subject to the supervision of the Chilean Financial Market Commission or the obligations of continuous information.

El presente documento y su contenido no deberá considerarse como una oferta, en su caso la oferta de los valores aquí descritos se realizaría conforme a la norma de carácter general No. 336 de la Comisión para el Mercado Financiero. Los valores aquí descritos, al ser valores no inscritos bajo la Ley de Mercado de Valores en el Registro de Valores o en el Registro de Valores extranjeros que lleva la Comisión para el Mercado Financiero, no están sujetos a la fiscalización de ésta. Por tratarse de valores no inscritos, no existe la obligación por parte del emisor de entregar en Chile información pública respecto de esos valores. Los valores no podrán ser objeto de oferta pública mientras no sean inscritos en el Registro de Valores correspondiente. El emisor de los valores no se encuentra inscrito en los Registros que mantiene la Comisión para el Mercado Financiero, por lo que no se encuentra sometido a la fiscalización de la Comisión para el Mercado financiero ni a las obligaciones de información continua.

The securities described herein have not been registered under the Peruvian Securities Market Law (Decreto Supremo No 093-2002-EF) or before the Superintendencia del Mercado de Valores (the "SMV"). There will be no public offering of the securities in Peru and the securities may only be offered or sold to institutional investors (as defined in Appendix I of the Institutional Investors Market Regulation) in Peru by means of a private placement. The securities offered and sold in Peru may not be sold or transferred to any person other than an institutional investor unless such securities have been registered with the Registro Público del Mercado de Valores kept by the SMV. The SMV has not reviewed the information provided to the investor. This material is for the exclusive use of institutional investors in Peru and is not for public distribution.

The financial products described herein may be offered or sold in Bermuda only in compliance with the provisions of the Investment Business Act 2003 of Bermuda. Additionally, non-Bermudian persons may not carry on or engage in any trade or business in Bermuda unless such persons are authorized to do so under applicable Bermuda legislation. Engaging in the activity of offering or marketing the financial products described herein in Bermuda to persons in Bermuda may be deemed to be carrying on business in Bermuda.

Vanguard Mexico does not intend, and is not licensed or registered, to conduct business in, from or within the Cayman Islands, and the interests in the financial products described herein shall not be offered to members of the public in the Cayman Islands.

The financial products described herein have not been and will not be registered with the Securities Commission of The Bahamas. The financial products described herein are offered to persons who are non-resident or otherwise deemed non-resident for Bahamian Exchange Control purposes. The financial products described herein are not intended for persons (natural persons or legal entities) for which an offer or purchase would contravene the laws of their state (on account of nationality or domicile/registered office of the person concerned or for other reasons). Further, the offer constitutes an exempt distribution for the purposes of the Securities Industry Act, 2011 and the Securities Industry Regulations, 2012 of the Commonwealth of The Bahamas.

This document is not, and is not intended as, a public offer or advertisement of, or solicitation in respect of, securities, investments, or other investment business in the British Virgin Islands ("BVI"), and is not an offer to sell, or a solicitation or invitation to make offers to purchase or subscribe for, any securities, other investments, or services constituting investment business in BVI. Neither the securities mentioned in this document nor any prospectus or other document relating to them have been or are intended to be registered or filed with the Financial Services Commission of BVI or any department thereof.

This document is not intended to be distributed to individuals that are members of the public in the BVI or otherwise to individuals in the BVI. The funds are only available to, and any invitation or offer to subscribe, purchase, or otherwise acquire such funds will be made only to, persons outside the BVI, with the exception of persons resident in the BVI solely by virtue of being a company incorporated in the BVI or persons who are not considered to be "members of the public" under the Securities and Investment Business Act, 2010 ("SIBA").

Any person who receives this document in the BVI (other than a person who is not considered a member of the public in the BVI for purposes of SIBA, or a person resident in the BVI solely by virtue of being a company incorporated in the BVI and this document is received at its registered office in the BVI) should not act or rely on this document or any of its contents.

Vanguard represents and agrees that it has not offered or sold, and will not offer or sell, any ETFs or Mutual Funds to the public in Uruguay, except in circumstances which do not constitute a public offering or distribution under Uruguayan laws and regulations. Neither Vanguard ETFs or Mutual Funds nor issuer are or will be registered with the Superintendency of Financial Services of the Central Bank of Uruguay to be publicly offered in Uruguay.

Bloomberg® and Bloomberg Indexes mentioned herein are service marks of Bloomberg Finance LP and its affiliates, including Bloomberg Index Services Limited ("BISL"), the administrator of the index (collectively, "Bloomberg") and have been licensed for use for certain purposes by Vanguard. Bloomberg is not affiliated with Vanguard and Bloomberg does not approve, endorse, review, or recommend the Financial Products included in this document. Bloomberg does not guarantee the timeliness, accurateness or completeness of any data or information related to the Financial Products included in this document.

Connect with Vanguard®

Vanguard

© 2024 The Vanguard Group, Inc.
All rights reserved.